

LA
BOURSE DE BORDEAUX

THÈSE POUR LE DOCTORAT

Présentée et soutenue le 30 mai 1933, à 14 heures

PAR

Pierre PARDES

dit PARDES DE PÉROS MANDIS

JURY... { Président : M. PIROU, professeur.
 Suffragants { MM. C. PERREAU..... { professeurs
 AFTALION

PARIS
LES EDITIONS DOMAT-MONTCHRESTIEN
F. LOVITON et Cie
160, RUE SAINT-JACQUES

1933

THÈSE POUR LE DOCTORAT

*La Faculté n'entend ni approuver, ni désapprouver
les opinions émises dans les thèses, ces opinions
doivent être considérées comme propres à leurs
auteurs.*

dit PARDES DE PÉROS MANDIS

JURY... { *Président* : M. PIROU, professeur.
 { *Suffragants* { MM. C. PERREAU..... { professeurs
 AFTALION {

1933



AVERTISSEMENT

A Bordeaux, comme dans la plupart des villes de province, le même local abrite les transactions sur marchandises et celles sur valeurs dites de bourse.

La pratique a fait dénommer communément Bourse du Commerce les locaux où se vendent et s'achètent les marchandises, et Bourse des valeurs ceux où se négocient les valeurs mobilières. Le mot Bourse, sans autre spécification désigne même de préférence la Bourse des valeurs et aussi l'ensemble des opérations « de Bourse » traitées dans la journée. C'est en ce sens que nous l'employons en notre titre : *La Bourse de Bordeaux*. Il ne faut donc chercher dans ce travail — nous tenons à le préciser à son début — que l'étude des faits constituant soit dans le passé, soit dans le présent l'activité financière développée sur la place de Bordeaux.

Chose surprenante à première vue, le sujet est neuf. Nous n'avons trouvé que des renseignements sporadiques et bien peu nombreux dans nos recherches bibliographiques.

Sur place, nous avons tenté d'enquêter, mais les agents de change bordelais, s'ils remplissent leurs charges quotidiennement, donnent fort peu de temps à l'étude de leurs archives et il n'a pas été possible de nous documenter personnellement de la manière souhaitée au siège de la Compagnie. Le croirait-on : si l'on désire prendre con-

naissance du règlement particulier de la compagnie des Agents de Change de Bordeaux, c'est à Paris qu'il faut aller. On le trouve au département des imprimés de la Bibliothèque nationale assez facilement. C'est en vain qu'on le demande soit au secrétariat de la Compagnie, soit à la bibliothèque de la ville.

Voici comment nous avons envisagé notre œuvre.

Un bref aperçu doit montrer le lien historique entre les courratiers de la Chambre de Commerce de Guienne et l'organisation consulaire sous laquelle vit, somme toute, de nos jours encore la Compagnie des Agents de Change bordelais.

L'exposé du régime en vigueur, copie trop servile de celui de Paris, précisera les conditions techniques dans lesquelles s'opèrent les transactions et le mécanisme du marché.

Enfin, puisque toute institution doit être examinée d'un peu haut, dans son ambiance, nous avons jugé utile, conséquence nécessaire et logique des vues historiques et techniques, l'examen de la Bourse de Bordeaux eu égard à l'activité générale de la région et nous avons cherché à déterminer les causes de sa torpeur, ce qui nous a conduit à établir quelques comparaisons, à formuler diverses considérations et à proposer certains remèdes.

Puissions-nous avoir fait œuvre utile.

TITRE I

HISTORIQUE DE LA BOURSE DE BORDEAUX

CHAPITRE I

DES ORIGINES AU XVIII^e SIECLE.

A Rome, l'on peut voir encore les vestiges d'un monument qu'on appelle loggia. Là, dès le consulat d'Appius Claudius et de Publius Servius, cinq cents ans avant Jésus-Christ, le *Collegium mercatorum* était peut-être le premier rendez-vous des trafiquants et des banquiers, partant la première bourse.

Deux catégories d'intermédiaires y opéraient : d'une part les *argentari* nommés par le préfet soumis à une discipline corporative, pouvant être suspendus ou révoqués ; d'autre part, les *proxenetae*, agents libres relevant seulement des règles du droit commun, analogues par conséquent à nos courtiers libres.

En France, au Moyen Age, les foires forment le lien entre Rome et nos bourses modernes ; foires de Champagne dont il est déjà question dans une lettre de Sidoine

Apollinaire, à Saint-Loup en 427, foire de Saint-Denis qu'un diplôme de Childebert III nous apprend commencer le 9 octobre de chaque année.

Les érudits nous montrent l'importance de la foire de Saint-Denis connue dès l'époque mérovingienne et qui fut, jusqu'à la Révolution, un centre de vie économique important, tandis que d'autres marchés s'ouvrent au commerce, Lyon, Rouen, Nîmes, Le Puy, ont aussi leurs foires. C'est dans ces rendez-vous du commerce que se faisaient les plus importantes transactions sur toutes sortes de marchandises, et cela ne se pouvait (à moins de troc) sans l'intervention des banquiers.

Ces foires anciennes sont l'intermédiaire nécessaire entre le régime antique et celui plus moderne de nos bourses. Le changeur tient là une place importante puisqu'à cette époque, en changeant de province, de diocèse ou de pays, on changeait de monnaie. La lettre de change apparaît en France au XII^e siècle et nous en trouvons une dans « la *Lettera di Cambio* » qui fut tirée de l'autre côté des Alpes le 25 août 1199.

Les statuts d'Avignon en 1243, édictent déjà la prohibition faite aux couratiers de prendre un intérêt personnel dans les négociations qui leur sont confiées¹. L'édit de 1314 dispose que le change de Paris serait tenu sur le grand pont du côté de la grève, entre la grande arche et l'Eglise Saint Leufoy.

Une ordonnance de Philippe Le Bel, en janvier 1312, un statut de Louis le Hutin du 9 juillet 1315, consacrèrent l'organisation des courtiers et exigea d'eux une autorisation avant d'entrer en fonctions.

1. Statuimus quod corraterii non sint participes emptiorum vel aliorum contractum quorum sint corraterii.

Les loyas espagnoles semblent correspondre dans leur évolution à celle de notre marché financier.

Au xvi^e siècle, le mot de bourse naquit à Bruges où l'on voyait encore, avant guerre, la Maison de Van den Bursse dont le pignon portait sculptées sur son écusson les trois bourses symboliques constituant les figures parlantes des armoiries du banquier.

Rappelons l'opinion de M. Saint Yves d'Alveydre¹ d'après laquelle l'origine lointaine de nos bourses serait le fait des Templiers voulant tenir toute l'Europe en conservant la mainmise sur tous les financiers, les agriculteurs et les commerçants.

Bergen, Novgorod, Amsterdam, Dordrecht, Ostende, Anvers, Dunkerque, Hambourg, Lubeck, Cologne, Londres, Calais, Rouen, Saint-Malo, Bordeaux et Bayonne, puis, après les Pyrénées, Lisbonne, Cadix, Séville, Barcelone, enfin Messine et Naples auraient été les points de concentration des capitaux.

Ainsi, la bourse de Bordeaux ne serait qu'un des anneaux de cette grande chaîne devant asservir toute la vie économique d'alors. Les changeurs, à ce moment-là, devaient avoir un rôle analogue dans les foires à celui que nous révèle sur eux le *Dict des marchands*².

A Sainguy, à Bar, à Provins
Si a marcheant de vins
De blé, de sel et de hareng
Et de soie, d'or et d'argent.

Au xiv^e siècle, la Guyenne était sous la domination anglaise. En Angleterre comme en Aquitaine, l'influence

1. *La France vraie.*

2. Bourquelot.

Le *Livre des Bouillons*, Archives municipales de Bordeaux.

des changeurs lombards, des Spini, des Frescobaldi, des Bardi, des Perruci était grande. Notons qu'en 1312, Aimeryc et Bellino Frescobaldi avaient été fermiers des recettes d'Ecosse, de Galles, d'Islande et de Gascogne, que, plus tard, en dédommagement de l'argent qu'ils ne pouvaient leur rendre, Edouard II et Edouard III concédaient aux Bardi et aux Peruzzi le commerce des laines.

Dès l'époque romaine, Burdigala frappait sa monnaie, et plus tard, lorsque la ville eut ses changeurs, elle entendit garder le droit exclusif de les nommer et de les surveiller. Aussi eut-elle des démêlés avec le roi d'Angleterre dont le connétable voulait, à Bordeaux comme ailleurs, tirer bénéfice des opérations de change.

En 1235, tous les changeurs de la ville furent emprisonnés au château de l'Ombrière; la Jurade aussitôt prit fait et cause pour eux car elle revendiquait le droit de les nommer comme les courtiers de marchandises. Pendant plus d'un siècle, ce droit ne leur fut pas reconnu puisque jusqu'en 1367 nous voyons le trésorier du prince de Galles Richard Filongleye lui faire parvenir les redevances d'*exilu cambii Burdigal.*¹.

A Londres, en 1355, le 21 septembre, Edouard III prohibe l'exportation de l'or, de l'argent et défend toutes opérations de change sauf sur les deux tables royales du change établies à Londres et à Douvres.

Le *Livre des Bouillons*² nous donne des détails sur la situation des orfèvres quelques années plus tard : deux ordonnances du roi Edouard III du 30 décembre 1357 et 6 avril 1358 édictèrent pour le duché de Guyenne, des

1. Delpit, *Documents français*.

2. *Livre des Bouillons*, Archives municipales de Bordeaux.

règles analogues à celles de Londres. L'or et l'argent, vaisselle, lingots ou monnaies devaient être vendus devant les changeurs ou les maîtres orfèvres surveillés par leurs prud'hommes au-dessus d'eux, par les maires et jurats de la ville, tandis que le Connétable de Bordeaux faisait poinçonner d'une tête de léopard les pièces d'orfèvrerie de bon aloi.

En 1382, Richard II concédait à Jean de la Valle, l'office de comptable et de changeur des monnaies en Aquitaine, et, le 20 mars 1394 le duc de Lancastre reconnaît suivant les anciens usages, *ut ab antiquo erat fieri consuetum*, pour le maire et les jurats de Bordeaux le droit de nommer les changeurs sauf l'un ou l'autre qu'il se réserve d'établir.

Le 12 mai 1401, Henri IV, duc de Guyenne et roi d'Angleterre confirme les Bordelais dans ce droit qui ne leur sera plus contesté jusqu'à la fin de la domination anglaise¹.

En 1413 Henri V affirmait le monopole du change à Londres et à Calais les deux endroits où pèlerins et voyageurs devaient déposer le surplus de l'argent nécessaire à leur voyage.

Sous la domination anglaise également courtiers de marchandises et jaugeurs durent lutter comme les courtiers de change pour voir reconnaître leurs privilèges.

Nous savons que le 12 juin 1451, M. Péy Berlan, archevêque de Bordeaux, Bertrand seigneur de Montferrand, Gaillard de Durfort, seigneur de Duras et de Blanquefort; Godifer Chartoux, maire de Bordeaux, Bertrand Angevin, seigneur de Rauzan, Jean de la Lande seigneur de La Brède, firent leur soumission pour le pays bordelais, la Guyenne ainsi que pour la cité au Roi de France, Charles VII.

En 1467, pour la première fois, la Guyenne envoya ses

1. *Livre des Bouillons*, p. 311, Archives municipales.

représentants aux Etats Généraux de Tours, et Louis XI favorisa le commerce en Bordelais.

Le rôle des courratiers va en augmentant tandis que dès le xve siècle, dans les foires de Champagne ou de Lyon, diminue le prestige des orfèvres, seuls changeurs à l'origine, mais ces courratiers étaient à la fois courtiers de change et courtiers de marchandises en gros, les Bourses d'alors comprenant l'échange de tous les produits commerciaux ainsi que le trafic des effets de commerce.

Les archives municipales¹ gardent une délibération des jurats du 22 août 1520, portant nomination du surintendant de la Bourse des marchands, ce qui semble indiquer qu'à cette époque se réunissaient déjà courtiers et changeurs.

En 1556 est créée la « convention de Rouen » et le 23 janvier 1561, la reine Elisabeth inaugure à Londres le Royal Exchange élevé aux frais de Thomas Gresham.

La Bourse de Bordeaux existait en fait; l'édit de 1563 la créa en droit en même temps que le tribunal de commerce de Guyenne.

L'article 18 porte en effet : Pour faciliter la commodité de convenir et de négocier ensemble, avons permis et permettons aux marchands bourgeois de notre ville de Bordeaux, natifs et originaires de notre royaume, pays et terres de notre obéissance, d'imposer et de lever sur eux telles sommes de deniers qu'ils aviseraient nécessaires pour l'achat et le louage d'une maison au lieu qui sera appelé la place commune des marchands, laquelle nous avons, dès à présent, établie à l'instar et tout ainsi que les places appelées le Change en notre ville de Lyon, et Bour-

1. Archives municipales de Bordeaux, J. J. 363.

ses de nos villes de Toulouse et de Rouen avec tels et semblables privilèges dont jouissent les marchands fréquentant les foires de Lyon, et places de Toulouse et de Rouen. »

A ce moment, la Bourse ou Collège des marchands occupait le même local que le juge et les consuls de Bourse près de la porte de Cailhau sur la place de l'Ombrière. Elle restera là jusqu'en 1749; puis elle sera abandonnée pour l'élégant pavillon construit sur les ordres des intendants de la province.

A cette époque la négociation des lettres de change et du papier commercial avaient pris un grand développement.

Les courtiers faisaient alors toutes sortes d'opérations. Ils connaissaient de toutes marchandises, draps de soie, laines, cuirs, toiles, blés, vins et bétails; aussi bien que des billets, papiers, lettres de change, titres de rente et valeurs mobilières, puis enfin les affrètements, prêts à la grosse et assurances.

Jusqu'au 15 mai 1557, le nombre des courtiers à Bordeaux fut de trente; puis le maire et les jurats le portèrent à quarante. En 1564, les jurats édictèrent un règlement pour les courtiers qui furent confirmés par arrêts du 31 janvier et du 30 mars 1579.

Les courtiers, sans être astreints à se faire recevoir bourgeois, devaient habiter la ville, être de bonne vie et mœurs; posséder un immeuble valant cinq cents livres bordelaises ou fournir caution.

Leur monopole était protégé par une amende de cent livres tournois que l'on infligeait à tout individu faisant du courtage clandestin.

Les marchés étaient enregistrés signés par les parties ou par des témoins si celles-ci ne savaient signer. Lorsque,

un marché dépassait la valeur de mille sous bordelais, il fallait le ministère de deux courtiers.

Leurs droits et leurs obligations étaient strictement délimités.

« Et si est enjoint aux dicts courtiers préférer les bourgeois de la dite ville à faire vendre les vins ou autres marchandises; aussi de préférer après les dits bourgeois les manants et habitants de la dite ville et banlieue d'icelle; pareillement aux dicts courtiers est très expressément défendu de sortir hors la ville et banlieue d'icelle pour mener et conduire marchands étrangers pour acheter vins, si ce n'est par congé desdits seigneurs, maire et jurats; et ce à peine de suspension de leurs dits offices pour trois mois, et autre peine arbitraire. »

« Et ne prendront les dits courtiers par tonneau de vin qu'ils feraient vendre que six sols tournois, et d'autre marchandise comme blé, plomb, drap, laine, etc.. six deniers et maille ou obole pour chacune livre¹. »

L'édit de juin 1572 va faire des courtiers des officiers royaux.

« Comme en plusieurs bonnes villes de nostre royaume, et autres lieux d'iceluy, l'estat de courretier, auquel la légalité et preud'homnie sont principalement requises, soit exercé par toutes personnes indifféremment, qui s'en entremettent sans prester aucun serment par devant nos juges, et par ces moyens ont esté et sont commis infinis abus et maluersations : à quoi nous désirons et voulons pouvoir pour le bien de nos sujets et de la marchandise.

« Scavoir faisons, que, pour ces considérations et autres à ce nous mouuans, auons créé et estably, créons et esta-

1. Malvezin, *Histoire du Commerce de Bordeaux*.

blissons en tiltre d'office tous courretiers qui exercent à présent fait de courtage, tant de change et de deniers que de draps de soye, laine, toiles, cuirs, et autres sortes de marchandises : vins, bleds et tous autres grains : de chevaux, et aussi de tout autre bestial à la charge que chacun d'eux sera tenu de prendre de nous dans deux mois, lettres de provisions desdits estats, pour après estre receus par nos baillifs et seneschaux ou leurs lieutenans et autres juges des lieux, et en jouyr et user comme les autres pourueuz de semblables offices. Et jusqu'à ce qu'ils ayent esté pourueux d'iceux, leur en auons, après lesdits deux mois passez, interdit et defendu tout exercice et entremise, à peine de punition corporelle et d'amende arbitraire. »

L'arrêt du conseil du 15 avril 1595 fixe sous Henri IV le nombre des courtiers.

« En sa bonne ville de Paris il y aura le nombre de huit courtiers desdits change, banque et vente en gros des marchandises échangées : en la ville de Lyon douze, en la ville de Rouen quatre, à Angers, Dieppe et Callais, chacun un courtier, à Tours et à La Rochelle chacun deux, à *Bordeaux deux*, à Thoulouze trois, à Marseille quatre et ainsi par toutes les autres villes et lieux de son royaume que besoin sera et conservation du commerce de ses subiets. »

Cet arrêt voulait que « les marchands sachent d'oresnavant à qui s'adresser pour avec assurance faire lesdits change et vente en gros desdictes marchandises étrangères. »

Les courtiers au *xvii^e* siècle auront seuls le droit de faire le courtage de toutes marchandises, d'affrètement des navires, et de papier de commerce, dépendant du maire et des jurats ils prêtaient serment et étaient régis par des statuts municipaux.

Durant tout le siècle, il y aura une lutte entre les déten-

teurs du monopole et les courtiers volants; le 15 juin 1622 le maire et les jurats arrêteront des statuts pour réprimer les abus. Le 25 août de la même année, l'arrêt du conseil déclarera que fût-il déclaré bourgeois, nul étranger ne peut être courtier-juré et il interdira de nouveau toutes transactions aux courtiers volants.

Le cardinal de Richelieu en 1635, fit confirmer le privilège des courtiers avec défense, d'immixtion dans leurs fonctions « pour faire cesser les abus et désordres qui se commettent dans notre ville de Bordeaux et pays bordelais par les commissionnaires étrangers, forains et courtiers-volants. »

A ce moment les charges devinrent héréditaires, moyennant le paiement solidaire d'une taxe de 3.000 livres par an.

Les arrêts du Conseil des 23 janvier 1638 et 22 mars 1644, les arrêts de règlement du Parlement de Bordeaux des 3 novembre 1649 et 28 février 1650 défendent le privilège des courtiers, mais aussi reconnaissent le principe de la vente et du contrat direct entre bourgeois de Bordeaux; ceux-ci, du reste, dès cette époque, s'occupent moins du papier de commerce que du vin et de la navigation.

Par arrêt du Conseil du 2 avril 1639, le roi décide que dorénavant les courtiers seront qualifiés agents de banque et change, et l'édit de décembre 1705 ajoute des honneurs et des prérogatives pour les personnes qui voudront acquérir ces offices.

Le 7 octobre 1645, un arrêt du Conseil d'Etat interdit aux agents de change ayant fait faillite de faire des affaires sur la place du change.

L'ordonnance du commerce de mars 1673 édictera dans son titre II une réglementation des agents de banque et

courtiers, et la première défense qui leur est faite est de tenir banque pour leur propre compte; de nouveau, on reproduit dans ce texte l'interdiction d'exercer faite aux faillis.

Dans son titre III, il est fait obligation aux agents de tenir un livre-journal dans lequel seront insérées toutes les parties par eux négociées, afin d'y avoir recours en cas de contestation; d'autres mesures établissent la façon dont seront tenus les divers livres sans blanc, ratures ou interlignes, comment ils seront paraphés et de quelle façon ces livres feront foi en justice.

Bordeaux devait plus tard s'inspirer des statuts de la Compagnie des Agents de Change de Paris en date des 5 et 8 juillet 1784. Désormais, ils seront assimilés aux négociants marchands et banquiers, il leur sera enjoint de tenir une comptabilité et on leur fera défense de faire l'échange ou de tenir banque pour leur propre compte, mesure que les divers arrêts ou règlements ont toujours reproduit tant à Paris qu'en Province.

« Pour écarter les gens tarés ou déjà condamnés, le Roi, et son Conseil fait défense expresse, inhibition et défense auxdits agents ayant fait banqueroute, de fréquenter la dite place de change et banque de Paris, et faire aucune fonction des dits offices à peine de 1.500 livres d'amende et enjoint à eux de se défaire desdits offices trois mois après la signification du présent arrêt. »

Quelques années plus tard, les statuts de 1706 ajouteront des prescriptions supplémentaires. Entre autres, l'obligation de ne pouvoir se faire suppléer dans l'exercice des fonctions d'agent, mesure encore en vigueur aujourd'hui.

CHAPITRE II

DU XVIII^e SIECLE AU CONSULAT

Le XVIII^e siècle

La profession se dégage, à cette époque, avec ses règlements, ses statuts, sa tradition. C'est à Paris que la Bourse de Bordeaux est allée chercher son règlement, et non dans les archives de la Chambre de commerce de Guyenne fondée au commencement de ce siècle qui devait rester le plus grand dans l'histoire du développement de notre cité.

Bordeaux était déjà une grande ville possédant, avec Aix et Toulouse, une métropole ecclésiastique, un parlement, un gouvernement militaire, une intendance et une université. La cité, place de guerre, port militaire, possédait une des quinze cours des Aides du royaume, et elle voit se créer en 1701 la Chambre de commerce de Guyenne.

Le 26 mai 1705, un arrêt du Conseil d'Etat porte organisation de la Chambre de commerce de Guienne suivant l'arrêt du Conseil du 29 juin 1700 « Où sa Majesté aurait estimé utile et convenable d'établir en chacune des villes de Lyon, Rouen, Bordeaux, Toulouse, Montpellier, La Rochelle, Nantes, Saint-Malo, Lille et Bayonne, des chambres particulières de commerce où les marchands négociants des autres villes et provinces du royaume pourraient adresser leurs mémoires contenant les propositions qu'ils auraient à faire, ce qui leur paraîtrait le plus propre à faciliter et augmenter le commerce. »

« Cette chambre composée des juges et consuls en charge et de six négociants, s'assemblera un jour de chaque semaine dans un lieu commode de l'hôtel de la Bourse, qui sera choisi et destiné pour cela par les juges et consuls¹... »

La situation financière n'était guère brillante dans tout le royaume à ce moment-là. Elle résultait de trente années de guerre; Bordeaux en avait souffert, car, ne pouvant exporter, son commerce était à peu près ruiné et les vins ne se vendaient pas.

Paris essayait de s'en tirer avec des expédients, mais ne pouvait empêcher les faillites et l'instabilité financière.

En feuilletant les livres des délibérations de la Chambre de commerce de Guyenne², nous pourrons voir que la première séance eut lieu le neuvième du mois de juillet 1705, et nous y trouverons, dans les années qui vont suivre, le reflet des préoccupations causées par l'instabilité du cours des billets de monnaie, pris seulement pour un quart dans chaque paiement dans tout le royaume.

La situation à Bordeaux est aussi lamentable qu'ailleurs. En mars 1715, la crise est à son maximum³ et le 25 mai de la même année, l'intendant de Guyenne juge utile de réunir une assemblée de douze principaux négociants bordelais.

C'est une petite réunion d'experts qui dénonce :

1° L'instabilité de la circulation fiduciaire;

2° Les spéculations antérieures;

3° L'évasion des capitaux;

4° La cessation du cours des billets royaux.

Les faillites se multiplient; la situation est sérieuse lorsque paraît l'édit du 2 mai 1716 autorisant Law à créer

1. Archives départementales de la Gironde, fonds C. C.

2. Archives départementales de la Gironde, fonds C. C.

3. Benzacar, Eclaircissements sur les finances de Bordeaux au XVIII^e siècle.

une banque particulière. Le duc de Noailles, président du Conseil des finances, le 7 octobre 1716, donne au receveur l'ordre de faire des remises à Paris, en billets, et d'acquitter à vue ces mêmes billets dès qu'ils lui seraient présentés, et ce sous menace de révocation.

Mais Bordeaux est indifférent et même hostile à ce désir. Et Noailles se plaint « de ces marchands peu instruits des maximes générales du commerce », chose assez compréhensible, si l'on note que le billet de banque alors n'était payable à vue qu'au siège social à Paris et en province chez les receveurs seulement dans la mesure des encaissements.

La crise ne s'atténue pas, et emporte le receveur des fermes qui est destitué; le numéraire manque.¹

La Chambre de commerce de Guyenne n'ose rien faire tandis que les courtiers cherchent à se grouper en association pour défendre leurs privilèges. Ils avaient bien essayé autrefois, et un premier groupement avait été ébauché le 10 août 1710. Mais, comme aujourd'hui, ils s'étaient heurtés à l'opposition du parlement.

Bordeaux connaissait déjà les loteries royales sous forme d'emprunts d'Etat. Elles vont se développer avec une ampleur nouvelle, en même temps que les actions au porteur vont faire leurs premières apparitions et, sur le tout la fièvre de la spéculation, comme on ne l'a vu jamais qu'aux époques du Directoire et de notre après-guerre, à la fin de secousses sociales de la plus grande importance.

Le système de Law semble avoir laissé tout d'abord la ville indifférente, si nous en croyons le témoignage de l'historien Bernadeau jugeant l'aventurier écossais.² Dans les préoccupations locales le vin et le commerce ont une place

1. Benzacar *op. cit.*

2. Benzacar *op. cit.*

prépondérante et, déjà, se posait pour les manufacturiers des villes, la question de la main-d'œuvre.

Le viticulteur comme le négociant, ceci est toujours vrai de nos jours, a besoin de disponibilités très importantes; celles-ci étaient nombreuses si l'on en croit les rapports des Intendants; ces espèces étaient représentées par des lettres de change tirées de l'étranger et négociées à Bordeaux près des receveurs du Roi. Les receveurs, en effet, avaient un monopole de la banque et l'étranger au lieu de faire du change direct sur Bordeaux préférait tirer sur Paris où l'agio était plus faible.

La fièvre de la spéculation est à son comble, et les Bordelais spéculent à Paris comme toute la France jusqu'à la chute de Law¹. On fonde à Bordeaux une banque royale dont nous trouvons trace dans une délibération de la Chambre de commerce :

« Le 5 août 1720, la Chambre assemblée extraordinaire, Monsieur Ribail a rapporté que Monsiegnieur de Courson l'avait fait appeller chez luy pour luy dire que l'intention du Roy était d'établir la banque royale dans la maison commune de la bourse et que pour cet effet il l'avait chargé d'avertir la chambre qu'il s'y rendrait demain mardi 6^{eme} du

1. Lorsque Law eut été nommé au ministère, la Chambre de commerce avait trouvé bon de lui envoyer ses félicitations.

Monseigneur,

« Les finances de l'Etat demandaient un génie extraordinaire pour les rétablir; toute l'Europe sait ce que la France doit sur cela à votre capacité et à vos lumières. Il était juste de confier au même génie le soin de maintenir son courage; la place de contrôleur général des finances pouvait seule convenir pour cela. Nous venons d'apprendre Monseigneur avec une joie sensible et respectueuse que le Roy vous a choisy pour remplir cet important ministère. Nous nous félicitons, Monseigneur, de ce choix heureux, d'autant mieux que, par l'édit de l'établissement de notre Chambre, c'est à vous Monseigneur, que nous devons directement nous adresser pour ce qui regarde le bien et l'avantage de notre commerce. Combien ne luy en reviendra-t il pas sans votre protection que nous supplions très humblement de nous accorder. »

Janvier 1702, Archives départementales, C. 4261, fol. 113.

mois d'août pour avec M^{mes} les Juges et Consuls, choisir un endroit le plus convenable pour les bureaux nécessaires pour les services de la banque. Comme aussi que Monseigneur de Courson lui aurait dit que pour parler de la bâtisse d'un nouveau bureau des fermes...

Sur quoi il est délibéré que Messieurs Massieu et Ribail se transporteront chez Monseigneur de Courson pour lui dire de la part de Messieurs les Juges et Consuls de pouvoir disposer souverainement de la partie de la maison commune de la Bourse. Telle qu'il trouverait à propos pour y établir la banque royale suivant l'instention de sa Majesté¹... »

La Banque Royale fut créée dans l'Hôtel de la Bourse, et les négociants lui prêtèrent des fonds en souscrivant avec un enthousiasme presque méridional. On ne comprit la beauté du système que le jour de la chute du financier qui, lui aussi, contribua à ruiner un peu en Guyenne le commerce déjà atteint et à peine relevé de la crise causée par le manque de la liberté des mers pendant la guerre de la Succession d'Espagne.

Il ne faudrait pas attribuer à l'expérience de Law dans le Bordelais, une influence excessive; elle a été trop courte, et l'on ne doit pas oublier que 1719 fut une mauvaise année pour le vignoble bordelais par suite de la gelée. La récolte fut compromise, le commerce s'en ressentit, et cela contribua aussi à la hausse du coût de la vie².

À la chute de Law, la hausse des salaires, la crise du logement et surtout les fluctuations de la cote du papier, ne pouvaient permettre à la bourse de traiter des affaires

1. Archives départementales, C. 4252.

2. Benzacar.

particulièrement brillantes. Aussi, jusqu'à la Révolution, les habitants de la Guyenne se mirent au travail en négligeant le change et les effets de commerce, pour la richesse locale : le vin.

Cette tendance à ne pas développer, parallèlement, comme Lyon, l'essor de son commerce et de sa finance, se révélera dans les tendances des courtiers dont les charges deviendront héréditaires et se transmettront dans les familles. Mais si les Lawton et les Guadet gardent toujours le courtage des vins, les Ferrière et les Dumas, les assurances maritimes, il ne se constituera pas de grandes familles de courtiers de change; ces derniers se recruteront surtout dans les rangs des israélites d'origine portugaise qui arriveront à y tenir la première place. Une de ces familles, celle des Péreyre, quittant Bordeaux pour Paris, sous la Restauration, tiendra bientôt sur cette nouvelle place, un rôle éclatant, ce dont la ville provinciale tirera quelque vanité.

Le 30 août 1720, à Paris, les offices d'agents de change qu'on vient de liquider, sont remplacés par une commission viagère de 60 charges d'agents de change devant prouver la possession d'un cautionnement de 10 actions nouvelles de la compagnie des Indes provenant de la conversion des anciennes, ou de 15 actions rentières. Les commissions viagères sont bientôt abolies et l'arrêt du conseil du 24 septembre 1724 exigera que les agents de change soient Français ou régnicoles, au moins naturalisés. Il s'écoule alors une période un peu confuse, où l'on voit des particuliers sans mandat trafiquer à côté des véritables agents.

Le système de la commission viagère réduit à 40 le nombre des agents en 1733, le porte à 50 en 1775, et enfin

un arrêt du conseil du 26 novembre 1781, le rétablit à 40, chiffre qu'il gardera jusqu'à la Révolution.

A Bordeaux, pendant ce temps, courtiers de marchandises et courtiers de banques, toujours confondus sous le nom de courtiers royaux, luttent pour défendre leur monopole, et nous trouverons trace de cette lutte aux archives de la Chambre de commerce de Guyenne¹.

En 1723 ils demandent d'être érigés en corporation, d'avoir le droit exclusif de négocier les lettres de change, de marquer les vins et d'expédier les vaisseaux.

Le 16 septembre 1736, le Parlement édicte un arrêt qui fait défense aux marchands étrangers ou forains, commissionnaires, bourgeois ou non, bourgeois de la sénéchaussée, de se servir d'autres que des courtiers royaux pour l'achat des vins, cidres, eaux-de-vie, liqueurs, marchandises sèches et pour la négociation des lettres de change, tant dans la présente ville et sur le port et rade d'icelle qu'à la campagne et dans le pays bordelais, autres toutefois que les véritables bourgeois de la ville de Bordeaux lorsqu'ils achèteraient pour leur compte, sans fraude et ce, à peine de 3.000 livres d'amende pour chaque contravention.

Le nombre des courtiers primitivement de 40, passe à 60, à partir d'une déclaration royale du 8 mai 1760.

Un an plus tard, en 1761, ils sont supprimés et pour les remplacer, il est offert 200 brevets héréditaires de courtiers en vins, change, commerce maritime et assurances, moyennant un droit qui devait être payé au Roi, de 4.000 livres pour le courtage, avec l'étranger, 2.000 pour les affaires de place, et 1.000 pour la campagne.

Sur ces 200 brevets, 106 seulement furent pris et quelques-uns ne furent même pas payés.

1. Archives départementales, fonds C. C.

Au moment de la Révolution, nous estimons¹ qu'il y avait à Bordeaux environ 143 courtiers dont 128 pour les vins, les marchandises et les navires, 4 pour les assurances et 11 seulement pour le change, presque tous israélites (Azevedon, Rodriguez, Tellès, Gomès, Silva, Lopès, Péreyre), considérés toujours un peu comme les parents pauvres de la famille par les autres courtiers, gros personnages s'occupant du commerce des vins et de l'armement des navires.

Cependant, la profession se précise à Paris. Nous verrons Bordeaux suivre les errements de la capitale avec quelque retard.

En 1774, dans la capitale, sera établi le parquet, lieu réservé aux seuls agents et qui doit faciliter les transactions.

En 1785, apparaît pour la première fois l'obligation de mentionner les cours : c'est le premier essai du bulletin officiel de la cote, mesure suivie plus tard par les différentes bourses régionales.

Enfin, un peu avant la Révolution, le principe du marché à terme commence à s'établir; nous ignorons quel en est le véritable promoteur; toujours est-il que, sans le nommer l'arrêt du conseil du 7 août le constate : « Le roi est informé que depuis quelques temps il s'est introduit dans la capitale un genre de marché où de compromis aussi dangereux pour les vendeurs que pour les acheteurs, par lesquels l'un s'engage à fournir à des termes éloignés, des effets qu'il n'a pas, et l'autre se soumet à les payer sans avoir les fonds, avec réserve de pouvoir exiger la livraison avant l'échéance, moyennant l'escompte; que ces engagements qui, dépourvus de cause et de réalité, n'ont, suivant la loi, aucune valeur, occasionnent une infinité de manœuvres

1. Malvezin, *Histoire du commerce de Bordeaux*.

insidieuses, tendantes à dénaturer momentanément le cours des effets publics, à donner aux uns une valeur exagérée, et à faire des autres un emploi capable de les décrier; qu'il en résulte un agiotage désordonné que tout sage négociant réprouve, qui met au hasard les fortunes de ceux qui ont l'impudence de s'y livrer, détourne les capitaux de placemens plus solides et plus favorables à l'industrie nationale, excite la cupidité à poursuivre des gains immodérés et suspects, substitue un trafic illicite aux négociations permises et pourroit compromettre le crédit dont la place de Paris, jouit à si juste titre dans le reste de l'Europe... »

Mais Calonne est impuissant à interdire complètement le marché à terme, la spéculation augmente, le marché financier est en plein désarroi et l'arrêté du conseil du 14 juillet 1787 ne pourra que le constater.

Auparavant, par suite du développement du marché, grâce à la spéculation, il est fait une démarcation entre les agents seuls autorisés à négocier les effets royaux et publics, et d'autre part, leurs assesseurs, courtiers de change, admis à côté d'eux à suivre la bourse, à négocier les lettres de change et les billets au porteur. Le règlement du 5 septembre 1784 et l'arrêt du conseil du 7 août 1785, qui ont établi ces mesures, ont permis de finir de se dégager le caractère de l'agent de change moderne, qu'il soit de Paris ou de province, les parquets régionaux adoptant, dès leur formation, les règlements du syndicat des agents de change de Paris. Désormais, le statut des officiers ministériels, intermédiaires dans la vente des effets publics et privés est achevé, mais avant d'avoir pu donner complètement leur mesure, en période normale, les assemblées révolutionnaires, par les lois des 2 au 17 mars 1791, feront table rase

du passé en supprimant tous les offices. En notre Guyenne la même mesure supprimera tous les offices de courtiers privilégiés tandis que la province se recueillera, pour envoyer aux assemblées révolutionnaires, ses députés girondins.

La période révolutionnaire.

La Bourse avait ses statuts et ses traditions. Elaborée à l'hôtel de Soissons, puis à l'hôtel de Nevers, au cours des tractations de plusieurs générations de « boursiers », elle formait une réglementation pratique mais traditionnelle. Leurs valeurs et la renommée de Paris les avait fait copier en province. On pouvait ainsi parler de la « corporation » ou de l'esprit corporatif des changeurs.

Il n'en fallait pas davantage pour que la logomachie révolutionnaire s'exerce à leur encontre. D'ailleurs, les économistes étaient portés par des théories à la mode, à détruire tout ce qui pouvait sembler un obstacle à la pure liberté des transactions.

La loi des 2-17 mars 1791, qui décide d'abolir les maîtrises, jurandes, corporations, déclare dans son article 2 : « A partir du 1^{er} avril prochain, les offices de perruquiers, « barbiers, baigneurs, étuvistes, ceux des agents de change « et tous autres offices et tous privilèges de profession, sous « quelque dénomination que ce soit, sont également supprimés. » Le comité de judicature proposera incessamment « un projet de décret sur le mode et le taux de remboursement des offices mentionnés au présent article. »

Le 6 mai de la même année, une loi fixe les modalités de la liquidation des offices des agents de change liquidés en conformité du rôle arrêté au conseil de 1786, pour le paiement de leurs finances. La profession est devenue libre

puisque l'article 7 de la loi déclare : « A compter du 1^{er} avril
« prochain il sera libre à toute personne de faire tel négoce
« ou d'exercer telle profession, art ou métier qu'elle trou-
« vera bon, mais elle sera tenue de se pourvoir auparavant
« d'une patente et d'en acquitter le prix suivant les taux
« déterminés, et de se conformer aux règlements de police
« qui sont ou pourraient être faits, etc. »

Deux jours après, le 8 mai 1791, la liberté du courtage en bourse est proclamée. Toutefois, l'agent doit se conformer à certaines règles ; il doit payer patente, tenir une comptabilité, prêter serment ; le droit de courtage est alors fixé par les tribunaux de commerce.

A côté de cette organisation libre, mais soumise à quelques règles, se forme une autre compagnie libre, comprenant 80 agents syndiqués entre eux. Toutefois, le public n'a pas d'intérêt à s'adresser à eux plutôt qu'aux autres courtiers et pas davantage de raisons de s'adresser à ceux-ci au lieu de faire leurs échanges entre eux.

La spéculation des beaux jours de la rue Quincampoix reparait ; on joue à la bourse. Aussi, la Convention, qui n'est pas pour les demi-mesures, la ferme par un décret du 27 juin 1793.

Le décret du 24 août déclare : « Que les associations connues sous le nom de caisse d'escompte, de compagnie d'assurance à vie et généralement toutes celles dont le fond capital repose sur des actions au porteur, ou sur des effets négociables, ou sur des inscriptions sur un livre, transmissibles à volonté sont supprimées et se libéreront d'ici le 1^{er} janvier prochain. »

Pour liquider la situation antérieure, les comités de salut public avaient emprisonné les agents de change et saisi leurs papiers, qui devaient être inventoriés par les commis-

saires des sections, tandis que de bons citoyens devaient garder les agents de change auprès de ceux-ci tant que leur conduite n'aurait pas été « jugée intacte¹ ».

La Convention a tout supprimé, mais il est dans la nature des choses que l'on ne puisse rester longtemps sans bourse. Dès le 20 octobre 1795, 28 vendémiaire, an IV, il est décidé que, dans les 24 heures, les comités de salut public et de finances feront choix de 25 agents de change dont 20 pour les titres et 5 pour les matières d'or et d'argent.

Bordeaux, sous la Convention, subissait le despotisme de Tallien et ne pouvait momentanément, son commerce arrêté, faire des opérations financières.

La loi du 30 brumaire, an IV, 21 octobre 1795, abroge celle qui avait supprimé les compagnies et associations commerciales. Enfin, le Directoire arrive et, en janvier 1796, la Bourse de Paris est réouverte.

Le 15 plûviose, an IV, le Directoire rétablit à Paris un syndic et 4 adjoints au syndic, tandis que l'arrêté du 2 ventôse, an IV, voulait débarrasser la Bourse de la nuée d'intermédiaires et d'agioteurs qui s'y trouvaient en édictant le dépôt des objets à vendre ou à échanger, c'est-à-dire les assignats et les valeurs métalliques; mais cette mesure, prise déjà sous Calonne échoua comme autrefois.

Le Directoire ne réussit pas mieux à ramener la confiance dans le crédit public que dans le crédit particulier et, dans l'histoire, cette période qui devait permettre à certains de faire fortune, tel Fouché, en spéculant sur tout, reste comme le souvenir d'une des périodes de vie nationale où la spéculation et le jeu se donnèrent libre cours, ce qui n'est pas pour hâter le rétablissement de la confiance de Bordeaux.

1. Décret du 9 septembre 1793.

CHAPITRE III

DU CONSULAT A NOS JOURS

Le Consulat.

Le Consulat est venu mettre un peu d'ordre dans l'anarchie publique et privée surtout en matière financière.

Le 19 mars 1801 (28 ventôse, an IX), paraît la loi relative à l'établissement des bourses de commerce décidant qu'il y aura des agents de change dans toutes les villes où sera établie une Bourse, que les agents auront un monopole, qu'ils verseront un cautionnement et qu'ils seront nommés par le gouvernement, c'est-à-dire le premier Consul, et dans le style pompeux de l'époque, l'exposé des motifs déclare : « Il ne suffit pas d'ouvrir au commerce des lieux où ceux qui s'y livrent se rassemblent pour traiter de leurs intérêts en servant ceux des consommateurs et de leur pays.

« Entre le vendeur et l'acheteur, il est besoin d'intermédiaires qui facilitent, proposent, consomment, garantissent l'exécution du contrat qui se fait entre eux.

« Il faut que ces intermédiaires, qui sont les agents de change et courtiers offrent, par leur moralité, leurs connaissances, et même par l'engagement d'une partie de leurs propriétés, une garantie à l'administration publique comme à l'intérêt particulier.

« Il faut donc qu'ils soient désignés par le gouvernement à la confiance publique, et que l'Etat, comme un négociant qui les emploie, trouve dans un cautionnement le gage de leur bonne conduite, ou de l'expiation de leurs erreurs et de leurs fautes, s'il leur en échappe...

« En les nommant, en exigeant d'eux une garantie spéciale, le gouvernement doit aussi prendre des mesures pour que ceux qui se sont livrés à cette profession, sans avoir les qualités qui inspirent et justifient la confiance publique, ne puissent plus l'exercer; pour que la bonne foi des citoyens ne soit plus abusée, la fortune publique livrée aux calculs de la cupidité et de la mauvaise foi.

« Le nombre d'agents nécessaires sera connu et fixé; ils seront désignés à la confiance des Français et des étrangers.

Un plus grand nombre serait inutile, dangereux; il faut donc que nul ne puisse exercer ces fonctions devenues publiques et déléguées en vertu de la loi, sans encourir une peine que prononce une des dispositions de cette même loi.

Tels sont les principes qui ont motivé la loi...

« Le gouvernement est pénétré de son importance: elle commencera la réorganisation de tous les établissements qui intéressent le commerce, et dont il est si pressant de s'occuper.

« Elle sera un premier moyen de ramener dans cette honorable profession la bonne foi qui doit y régner, l'ordre, la justice, qui doivent signaler, aux yeux des nations étrangères, le caractère de tous les citoyens français, comme celui du gouvernement. »

Pour Paris, une série de mesures complète la loi de l'an IX, et c'est ainsi que les arrêtés du 29 germinal, an IX, et du 3 messidor, an IX, établissent les conditions néces-

saires pour exercer la profession d'agent de change reconnaissant le syndicat et établissant la Bourse de Paris, tandis que le tribunal de commerce dans une délibération du 26 messidor, an IX, arrêta les droits de courtage et qu'une ordonnance de police organise la surveillance du marché.

Pour Bordeaux, comme pour toute la France, la loi de ventôse, an IX, a fait ce que celle de vendémiaire, an IV, faisait pour Paris. Cette loi conférait au gouvernement la faculté de doter de Bourses les villes où bon lui semblerait.

Le titre premier comporte :

Etablissement des Bourses.

« *Article premier.* — Le gouvernement pourra établir des Bourses de commerce dans tous les lieux où il n'en existe pas, et où il le jugera convenable.

« *Art. 2.* — Il pourra affecter à la tenue de la Bourse les édifices et emplacements qui ont été ou sont encore employés à cet usage et qui ne sont pas aliénés. Il pourra assigner à cette destination, tout ou partie d'un édifice national dans les lieux où il n'y a pas de bâtiments qui aient été ou soient affectés à cet usage.

« Les banquiers, négociants et marchands, pourront faire des souscriptions pour construire des établissements de ce genre avec l'autorisation du gouvernement.

« *Art. 3.* — Le gouvernement pourvoiera à l'administration des édifices et emplacements où se tiennent les Bourses et de ceux qui seront affectés ultérieurement à la même destination ou construits pour le commerce.

« *Art. 4.* — Les dépenses annuelles relatives à l'entretien et à la réparation des Bourses seront supportés par les banquiers négociants et marchands : en conséquence, il

pourra être levé une contribution proportionnelle sur le total de chaque patente de première et de deuxième classe et sur celles des agents de change et courtiers.

« Le montant en sera fixé chaque année, en raison des besoins par un arrêté du préfet du département.

« Le gouvernement réglera le mode suivant lequel seront faits la perception et l'emploi, et rendu le compte des fonds provenant de cette contribution. »

Ainsi le gouvernement a posé les principes qui régissent encore nos marchés régionaux puis, ceci fait, reprenant les modalités en usage sur la place de Paris, le gouvernement poursuit :

TITRE II

Etablissement des agents de change et courtiers.

« *Art. 6.* — Dans toutes les villes où il y aura une Bourse il y aura des agents de change et des courtiers de commerce nommés par le gouvernement.

« *Art. 7.* — Les agents de change et courtiers qui seront nommés en vertu de l'article précédent, auront seuls le droit d'en exercer la profession, de constater le cours du change, celui des effets publics, marchandises, matières d'or et d'argent, et de justifier devant les tribunaux ou arbitres la vérité et le taux des négociations, ventes ou achats.

« *Art. 8.* — Il est défendu sous peine d'une amende qui sera au plus du sixième du cautionnement des agents de change ou courtiers de la place, et au moins du douzième à tous individus autres que ceux nommés par le gouvernement d'exercer les fonctions d'agents de change et courtiers.

« L'amende sera prononcée correctionnellement par le tribunal de première instance payable par corps et applicable aux enfants abandonnés.

« *Art. 9.* — Les agents de change et courtiers de commerce seront tenus de fournir un cautionnement

« Le montant en sera réglé par le gouvernement sur l'avis des préfets des départements.

« Il ne pourra excéder, pour les agents de change, la somme de soixante mille francs, ni être moindre de six mille francs en numéraire.

« Pour les courtiers de commerce il ne pourra excéder la somme de douze mille francs, ni être moindre de deux mille francs.

« Le montant en sera versé à la caisse d'amortissement.

« L'intérêt en sera payé à 5 pour cent.

« *Art. 10.* — En cas de démission ou décès, le cautionnement sera remboursé à l'agent de change ou courtiers, ses héritiers ou ayants cause.

« Le gouvernement fera, pour la police des Bourses et en général pour l'exécution de la présente loi, les règlements qui seront nécessaires. »

Nous avons rappelé ce texte car c'est lui qui régit encore nos marchés puisque chacune de ses dispositions se retrouve de nos jours reproduite dans les règlements des compagnies.

L'arrêté du 3 messidor, an IX, fixe l'établissement d'une Bourse de commerce à Paris.

L'arrêté du 27 prairial, an X, 16 juin 1802, concerne les Bourses de commerce et édictera les règles encore observées de nos jours.

L'arrêté du 3 nivôse, an XI (24 décembre 1802), porte l'établissement de chambre de commerce dans plusieurs villes et édicte dans son article premier qu'il sera établi

des chambres de commerce dans les villes de Lyon, Rouen, Bordeaux, Marseille, Bruxelles, Anvers, Nantes, Dunkerque, Lille, Mayence, Nîmes, Avignon, Strasbourg, Turin, Montpellier, Genève, Bayonne, Toulouse, Tours, Carcassonne, Amiens, Le Havre et délimitant leur ressort, mais déjà le marché de Bordeaux a été réorganisé par l'arrêté du gouvernement du 7 messidor, an IX (juillet 1801), qui portait l'établissement d'une bourse de commerce à Bordeaux et fixait à vingt le nombre des agents de change, dont le cautionnement était à cette époque de 12.000 francs.

Un arrêté du 26 fructidor, an IX (août 1801), a nommé les titulaires des vingt charges nouvelles, lesquels sont entrés en fonction le 1^{er} vendémiaire (octobre) 1801.

Il dispose : Bonaparte, premier consul de la République, sur le rapport du ministre de l'Intérieur,

Arrête ce qui suit :

« *Article premier.* — Sont nommés agents de change, pour en remplir les fonctions près la Bourse de commerce de Bordeaux :

« N^o 1, Lopez-Dias-Daniel; n^o 2, Fourques jeune Jacob; n^o 3, Pereyre Abraham; n^o 4, Lattes; n^o 5, Laporte Jean, n^o 6, Chaumel Jean, n^o 7, Causse; n^o 8, Seignouret Pierre-Antoine; n^o 9, Dortie; n^o 10, Lopes-Pereyre Daniel; n^o 11, Mathieu; n^o 12, Mendes fils Daniel; n^o 13, Dumas; n^o 14, Pexoto Isaac; n^o 15, Chantecaille; n^o 16, Manassé Azeredo aîné; n^o 17, Maron Pexoto, neveu; n^o 18, Gaschet; n^o 19, Dacosta Joseph; n^o 20, Salanche Alexandre. »

L'Empire.

Au début, les agents de change près les bourses départementales nommées par arrêté consulaire, dépendaient du ministre de l'Intérieur.

Napoléon I^{er} ne concevait que la hausse, et la législation impériale refléta toujours en toute manière, un peu de l'absolutisme du maître.

L'article 1965 du Code civil en permettant de soulever l'exception de jeu, rend impossible la pratique des opérations à terme; le Code pénal encore plus décourageant, permet par ses articles 419 et 421 des poursuites pénales contre quiconque contrecarre le caprice boursier du gouvernement.

On s'en tient encore aux deux arrêts de 1724 et de 1785 qui ont édicté la nullité des marchés à terme sur effets publics lorsque les titres ne sont pas livrés ou que le vendeur ne justifie pas de sa propriété.

Le 25 septembre 1807, le Code de commerce est promulgué. Il reproduit les dispositions de l'ordonnance du commerce en ce qui concerne la tenue des livres, le secret professionnel la défense de traiter des affaires pour son propre compte. Désormais les agents de change et courtiers sont des officiers publics nommés par le Gouvernement et autorisés à s'interposer pour des négociations de change.

Le titre V porte comme en-tête : « des bourses de commerce, agents de change et courtiers » ce qui suffit à préciser que les agents de change sont bien des commerçants et considérés comme tels.

Une première section traite des bourses de commerce; la seconde des agents de change et courtiers. Le texte consacre à nouveau le privilège des agents en matière de négociations, et la cote des effets, de même que les prohibitions des ordonnances précédentes sont encore appliquées.

Le code édicte en outre les règles encore en vigueur et

concernant la lettre de change, le billet à ordre, la prescription, les tribunaux de commerce¹.

La Restauration.

Louis XVIII, par une ordonnance du 3 juillet 1816, réglemente la transmission des fonctions d'agents de change et de courtiers de commerce dans tout le royaume en cas de démission ou de décès. Jusqu'alors, ils étaient nommés à vie; désormais, ils auront le droit de présenter des successeurs à leur charge; le droit de présentation est un droit restant dans le patrimoine du titulaire pouvant se céder à prix d'argent et dont les héritiers peuvent disposer. Le 1^{er} mars 1820 une ordonnance du roi porte révocation après deux mois de sa promulgation des agents de change et courtiers qui n'auront point fait les cautionnements exigés par la loi de Finances du 28 avril 1816.

Le 24 janvier 1828 un arrêté du ministre des Finances prescrit aux propriétaires-vendeurs de signer le certificat de transfert que, jusqu'ici, ne signait que l'agent de change. Toutes ces mesures concernent tout le royaume. Une ordonnance du 6 avril 1834 rattache les agents de change de Bordeaux au ministre du Commerce.

Louis-Philippe.

Louis-Philippe s'efforce de consolider l'état du pays.

Le 21 mai 1836 sont interdites les loteries dans tout le royaume.

A cette époque, on commence déjà, dans la presse locale, à souhaiter que la bourse de Bordeaux soit dotée d'un

1. Il est impossible de ne pas le signaler en raison des répercussions sur la profession et sur la bourse de Bordeaux, que le 16 janvier 1808 un décret arrête les statuts de la Banque de France.

parquet. Un arrêté du maire de Bordeaux, en date du 25 juin 1846, considérant les délibérations de la Chambre de commerce des 30 avril 1845, et 5 avril 1846, et l'établissement du parquet ordonné par un décret en fixa l'ouverture au 3 novembre 1846.

L'inauguration eut lieu dans le grand carré de la Bourse le 3 novembre 1846, à 3 heures, sous la présidence de M. Gustave Brunet, adjoint au maire de Bordeaux.

Des discours prononcés, nous retiendrons ce que disaient les orateurs ne pensant pas qu'un jour viendrait où le marché de Paris centraliserait tous les ordres de la province : « Il est évident que l'établissement d'un parquet régularise avec toutes les garanties désirables, le mode de contestation des cours, la négociation publique des valeurs faite à haute voix et dans des formes sagement combinées, donne de la sécurité. C'est une institution morale, c'est l'aide du crédit, le thermomètre de ces variations, son plus puissant et son meilleur soutien. C'est la vérité dans les échanges financiers, la publicité dans les transactions, c'est la sauvegarde de celui qui place sa fortune, qui n'a d'autre garantie pour la surveillance de son bien que la bonne foi des agents que la loi a investis du droit de la faire réaliser. »

A cette époque l'heure d'ouverture du parquet annoncée par trois coups de cloche avait été fixée à 3 heures, et trois autres coups de cloche en annonçaient la fermeture à 4 heures.

La loi du 25 juin 1841 reconnaît une fois de plus le droit de présentation puisque le fisc ne perdant jamais ses droits, un droit d'enregistrement frappera désormais la transmission d'un office.

Le 2 mai 1848 un décret réunit la banque de France et les banques de Nantes et de Bordeaux.

Second Empire.

La loi du 3 septembre 1851 édicte les règles présidant à l'organisation des Chambres de commerce dont l'avis est désormais demandé quand il s'agit de création de bourses, d'établissement d'agents de change ou de courtiers.

Sous l'empire se développent les sociétés anonymes jusqu'alors assez rares. Le 30 mai 1857 une loi autorise les associations commerciales, industrielles ou financières librement constituées en Belgique, à exercer leurs droits en France, et un décret impérial, l'année suivante, fixe, tant à Paris qu'en province, la négociation des titres émis par les Compagnies de Chemin de Fer construits en dehors du territoire français. En 1859 on permet à Paris, aux agents, de s'adjoindre un ou deux commis principaux.

Un décret du 1^{er} octobre 1862 porte de 125.000 à 250.000 Frs le cautionnement des agents de change parisiens, tandis que pour Bordeaux, le même décret le fixe désormais à 30.000 Frs. Par ce même décret, les agents de change institués près des bourses départementales pourvues d'un parquet sont désormais compris dans les attributions du ministre des Finances. Et, à partir de ce moment, devant l'importance que prennent les charges et celle des capitaux nécessaires comme fonds de roulement à l'ancien article 75 du Code de commerce est substituée une nouvelle rédaction : « Les agents de change près des bourses pourvues d'un parquet pourront s'adjoindre des bailleurs de fonds intéressés participant aux bénéfices et aux pertes résultant de l'exploitation de l'office et de la liquidation de sa valeur. Ces bailleurs de fonds ne seront passibles des pertes que jusqu'à concurrence des capitaux qu'ils auront engagés. Le titulaire de l'office doit toujours

être propriétaire en son nom personnel du quart au moins de la somme représentant le prix de l'office et le montant du cautionnement.

Le 14 juin 1865 une loi institue le chèque. Ainsi, peu à peu, se forme le marché financier.

L'année précédente un arrêt du préfet de la Gironde, en date du 4 janvier 1864, avait fixé à partir du 11 janvier la tenue de la bourse de Bordeaux, le matin de 10 h. 1/2 à 11 h. 1/2.

Le 24 janvier 1867, la loi sur les sociétés va permettre la multiplication des entreprises dont les titres au porteur seront cotés sur toutes les places du pays. Le régime de rigueur était désormais remplacé par un texte plus libéral que modifiera plus tard les lois du 1^{re} août 1893 et 22 novembre 1913.

L'époque moderne.

Après la guerre de 1870-71 une série de mesures interviennent en matière financière pour la liquidation de la guerre. Mais elle n'intéresse pas notre marché régional.

Le 15 juin 1872, une loi édicte des mesures à prendre en cas de perte de titres au porteur afin de sauvegarder les droits de celui qui a été dépossédé.

La loi du 29 juin 1872 pour la première fois crée un impôt sur le revenu des valeurs mobilières à partir du 1^{er} juillet 1872 sous la forme d'une taxe annuelle et obligatoire.

Le 6 février 1880, une loi fixe les conditions de négociation des valeurs étrangères en France que le ministre des Finances se réserve toujours le droit d'interdire.

En 1885 la loi du 28 mars autorise le terme que réglera le décret du 7 octobre 1890 codifiant et généralisant pour toutes les bourses les règlements qui, peu à peu,

au cours du temps, se sont imposés sur la place de Paris. et que nous retrouverons au cours de cette étude. A partir de cette date seront désormais licites les opérations qui ne peuvent se traduire que par des différences au moment de la livraison des titres à terme.

En novembre 1892, la Chambre syndicale des agents de change de Bordeaux ayant demandé la tenue d'une deuxième bourse journalière, cette autorisation a été donnée par arrêté du maire en date du 10 décembre 1892. Celle-ci a été inaugurée le 5 janvier 1893 et fonctionnait de 5 h. à 5 h. 5 h. 1/2 de l'après-midi.

Un nouvel arrêté du 20 avril 1894 a ordonné la fermeture de cette deuxième bourse du 2 mai au 31 octobre de chaque année, et l'assemblée générale des agents de change dans sa séance du 26 octobre 1894 estimant qu'il n'y avait pas lieu d'en continuer la tenue, a voté à l'unanimité la suppression de cette seconde séance journalière. Désormais, la bourse se tiendra le matin de 10 h. 1/2 à 11 h. 1/2.

A partir de 1900, date de l'Exposition Universelle où les charges financières de la guerre de 1870-1871 sont liquidées, le pays se développe économiquement, les banques se multiplient, le marché de Paris s'élargit, celui de Bordeaux où la vie est large et facile ne suit pas l'essor parallèle que l'on était en droit d'attendre. A cette époque, et jusqu'à la guerre de 1914, le Français est un épargnant, et dans notre région comme ailleurs compose son portefeuille de valeurs satisfaisantes. Encore que quelques-uns aient fait une part trop large aux fonds russes ou aux valeurs ottomanes ou mexicaines.

La guerre éclate ; on ajourne la liquidation du 31 juillet 1914 et on établit le moratorium à Paris, tandis qu'à Bordeaux, siège provisoire du Gouvernement, la bourse

fonctionnera avec des affaires extrêmement réduites. La bourse, à Paris, est réouverte le 7 décembre 1914 et, plus tard, pour liquider la plupart des opérations demeurées en suspens, nous voyons les parquets de province et le marché en banque venir en aide à la Chambre syndicale des agents de change de Paris pour l'aider au moyen d'un emprunt de 75 millions couvert en 15 jours, et de conventions passées alors avec la Banque de France, à assurer la liquidation de juillet 1914 conformément au décret du 14 septembre 1915.

Après la guerre, le décret du 3 février 1920 met fin au moratorium, à partir du 1^{er} avril 1920, sauf pour les mobilisés et les habitants des départements envahis qui pouvaient, en vertu de la loi du 15 juin 1922, obtenir des délais.

Avec la période d'activité intense du lendemain de la guerre, le marché se développe à Paris et en province. Mais Bordeaux ne profite pas, comme Lille et Nancy, de la reprise des affaires et ne saisit pas l'occasion d'avoir un marché local actif puisque les bonnes valeurs provinciales, au lieu de rester chez nous, prises en mains par des syndicats financiers, vont se faire coter rue Vivienne. Actuellement, la Bourse de Bordeaux, durement touchée par la situation économique générale et par une crise de confiance, végète lamentablement, et nul ne peut entrevoir encore la fin de cette double crise.

TITRE II

LE PARQUET DE BORDEAUX

CHAPITRE PREMIER

LA COMPAGNIE DES AGENTS DE CHANGE

Les agents de change

Les 17 agents de change inscrits près la bourse de Bordeaux constituent une compagnie dont nous allons maintenant examiner les règlements et le champ d'activité.

Les origines des bourses nous ont montré notre marché ayant subi davantage l'influence des vieux usages et règlements des agents de change de Paris, plutôt que celles des courtiers de la Chambre de commerce de Guyenne. A l'heure actuelle, toutes les bourses de province pourvues d'un parquet (Lyon, Marseille, Bordeaux, Toulouse, Lille et Nantes) ont suivi une évolution analogue. On en donne parfois pour raison l'éclat de la capitale. Quoi qu'il en soit à Bordeaux, la Compagnie des agents de change près la Bourse constitue une sorte de petit état dont il faut étudier maintenant la constitution. Cela ne se peut sans de constantes comparaisons ou de fréquents souvenirs.

En effet, nous avons indiqué déjà que cette Compagnie, par des raisons historiques, avait suivi les errements de la bourse aux valeurs de Paris, beaucoup plus que ceux de la Chambre de commerce de Guyenne, et c'est pourquoi nous comprendrons mieux le mécanisme de notre marché commercial en le comparant souvent avec celui de Paris.

Le parquet de Paris avait été créé le 15 pluviôse de l'an IV. Celui de Bordeaux ne le fut que le 3 novembre 1846. Le parquet comme un petit Etat comprend un pouvoir exécutif, le syndic ; un pouvoir législatif, l'assemblée formée par la réunion de tous les agents de change, et afin que l'image soit complète, la Chambre syndicale semble remplir le rôle d'un ministère.

Nomination. — Le parquet est donc formé de la réunion de tous les agents de change. Celui-ci est un officier public soumis à la nomination du Gouvernement. Aujourd'hui, c'est le ministre des Finances qui, pour notre place, doit le nommer, mais il faudra de plus, au candidat, l'agrément de ses futurs confrères libres de l'accepter ou de le récuser, leur liberté à cet égard est telle qu'ils n'ont même pas à motiver entièrement leur décision. Les vacances peuvent se produire par décès, par démission, par création de nouvelles charges. Nous ne parlons pas de la destitution, cas disciplinaire.

En cas de démission, le démissionnaire désigne son successeur. En cas de décès, la Chambre syndicale présente au ministre une liste de trois candidats entre lesquels il choisit. En cas de nouvel office, la Chambre syndicale présente également une triple liste.

Ces éventualités sont réglées d'après la loi du 28 avril 1816. Antérieurement, sous le régime de l'arrêté du 29 Germinal an IX, l'Assemblée des notables commerçants

présentait seule un candidat au ministre qui pouvait le refuser. Mais, plus tard, le régime du décret du 7 octobre 1890, sous lequel nous vivons actuellement, reconnaît le droit de présentation.

Les agents de change sont des intermédiaires reconnus par la loi et nommés par le Gouvernement pour effectuer les actes de commerce qui se font dans les bourses de commerce¹.

Les conditions d'admissibilité ont varié. Les premiers statuts de 1684 édictaient : « Qu'aucun ne sera admis au dit office d'agent de change ou banque, qu'il ne soit de la religion catholique, apostolique et romaine, d'âge compétent et sans reproche. »

« Conformément à ladite ordonnance et arrêt du Conseil d'Etat du 7 octobre 1645, ceux qui auront obtenu des lettres de répi, fait contrat d'atermoïement ou faillite ne pourront estre agents de banque et, s'il arrive qu'aucun des dits agents fasse banqueroute, il lui sera fait défense de faire aucune fonction de sa charge, à lui enjoindre de s'en défaire dans trois jours après lesquels expirez, sera son dit office déclaré vacant et impétrable au profit de Sa Majesté et procédé contre luy extraordinairement suivant les ordonnances. »

Nous retrouverons cette disposition de nos jours ; quant à la réception le protocole d'alors disait : « Lorsqu'il s'agira de recevoir un confrère, le syndic fera avertir, trois jours auparavant les confrères par billets, afin qu'ils aient le temps avant le jour de l'assemblée, de s'informer de la faculté et qualité du récipiendaire, qui sera tenu dans le dit temps, de se transporter chez tous les dits agents de change pour s'en faire connaître et enfin vis-à-vis des autorités.

1. Code de commerce, article 74. Loi du 2 juillet 1862.

« Celui qui se présentera pour estre receu agent de banque donnera sa requeste à M. le lieutenant civil qui mettra : *soit montré au Procureur du Roy*, lequel la renvoyera au syndic et communauté des agens, les quels, en cas qu'ils trouvent que le récipiendaire ait les qualitez requises, donneront leur consentement à sa réception, en payant les droits ordinaires et sera tenu ensuite du serment presté entre les mains de M. le lieutenant civil, de la faire apparaître au syndic de la dite communauté, de faire les soumissions en tel cas requises, et de s'obliger de bien fidèlement exercer le dit état, garder et observer les ordonnances, arrests et règlements ensembles les délibérations faites ou à faire ».

En 1720 on exigera le cautionnement ; formule encore reproduite de nos jours.

« Seront tenus les particuliers qui seront choisis pour exercer les dites commissions, de rapporter avant que leurs commissions leur puissent être expédiées, un certificat de commis du dépost en banque pour justifier qu'ils y auront déposé dix actions nouvelles de la compagnie des Indes, provenant de la conversion des anciennes, ou quinze actions rentières et ne pourront les dites actions, leur être rendues tant qu'ils exerceront la dite commission, mais en recevant seulement les dividendes de six mois en six mois ainsi que les autres actionnaires de la compagnie. »

Les règlements s'élaborent peu à peu.

En 1684 l'âge requis pour exercer est de 25 ans limite encore conservée de nos jours ; de plus on imposera au candidat qu'il fasse la preuve de sa suffisance et capacité pour en exercer les fonctions, par un certificat des juges-consuls de la Ville de Paris et des gardes en charge des six corps des marchands de ladite ville.

En 1781 le stage est exigé, stage de cinq ans effectué sans interruption dans les comptoirs de banque ou de commerce, dans les bureaux des finances ou études de notaires.

En 1786 les commissions d'agent sont remplacées par des offices, abolis en 1791 et rétablis par la loi du 28 ventôse an IX en tant que charges. La Restauration revient au système de l'office et reconnaît le droit de présentation pour le candidat mais les observations de la chambre syndicale sur le nouveau titulaire deviennent avec le décret du 1^{er} octobre 1862 un droit absolu pour la Chambre syndicale d'écarter les candidats qui lui déplaisent puisque l'article 1^{er} dispose : « Les agents de change ne peuvent user de la faculté de présenter leurs successeurs qu'en faveur des candidats qui ont obtenu préalablement l'agrément de la Chambre syndicale de la Compagnie et avec lesquels ils ont traité des conditions de leur démission.

Le décret du 7 octobre 1890 a décidé que les présentations sont ainsi que les traités et les conventions les accompagnant, soumis à l'approbation de la Chambre syndicale.

Cette approbation est nécessaire pour Bordeaux siège d'un parquet, au contraire dans une ville qui n'en est pas pourvu, Nancy par exemple, les agents de change assemblés et le tribunal de commerce n'émettent qu'un simple avis.

A la suite du décret du 7 octobre 1890 les compagnies ont établi chacune leur règlement intérieur et leur règlement particulier qui reproduisent à peu près les mêmes modalités que celui de Paris sauf en ce qui concerne la solidarité entre agents spéciale au marché de la capitale.

L'organisation depuis le décret du 7 octobre 1890 s'inspire des textes suivants : article 1^{er} du Code de commerce, loi du 28 mars 1885, loi du 28 ventôse an IX,

arrêté des conseils du 27 prairial an X, loi du 28 avril 1816 article 91, ordonnance royale des 14 avril 1819 et 12 novembre 23, décrets des 3 septembre 1851 et 5 janvier 1867, loi du 15 juin 1872 et décret du 10 avril 1873, décret du 6 février 1880 loi du 27 février 1880, décrets des 12 juillet 1883 et 10 juin 1884 ; texte auxquels nous renvoyons pour une étude approfondie.

Nul ne peut être agent de change; s'il n'est Français, s'il n'a vingt cinq ans accomplis ; s'il ne jouit de ses droits civils et politiques et s'il n'a satisfait aux obligations de la loi sur le recrutement; enfin il doit justifier de l'accomplissement d'un stage chez un agent de change, un notaire ou dans une banque.

Telles sont les règles de nos jours qu'ont adoptées à peu près tous les parquets ; naturellement les candidats agents de change qui ont fait faillite s'ils n'ont été réhabilités et ceux qui ont été mis en liquidation judiciaire ne peuvent prétendre à cet emploi.

Ceux qui ont fait cession de leurs biens entre les mains de leurs créanciers sont assimilés aux faillis¹ mais non ceux qui ont été en déconfiture.

Enfin les agents de change destitués pour s'être livrés à des opérations de commerce ou de banque aux mépris des dispositions du Code de commerce ne peuvent plus prétendre revenir dans leurs charges.

Réunissant ces conditions le candidat constitue son dossier et l'envoie à la Chambre syndicale pour examen.

Au cas normal, la première chose à produire est évidemment la lettre de démission du cédant et la lettre de présentation du successeur adressée au syndic puis pour vérifier

1. Arrêté du 29 germinal an IX.

le traité de cession celui-ci doit être produit avec la déclaration signée par les deux parties, que le prix porté à l'acte de vente est sincère et véritable afin d'exercer un contrôle efficace sur le prix essentiellement variable de la charge et d'éviter une dissimulation ou un prix exagéré.

Deux autres déclarations seront exigées signées par les deux parties l'une relative à la cession des droits dans le fonds commun, l'autre relative au règlement et à la liquidation des opérations en cours.

Le candidat doit alors présenter un certificat d'aptitude et d'honorabilité signé par les chefs de maisons de banque ou de commerce, au nombre de six au moins et justifié qu'il a travaillé durant quatre ans au moins (à Paris six ans) chez un agent de change, dans une maison de banque ou chez un notaire et qu'il a subi avec succès un examen professionnel devant une commission nommée par la Chambre syndicale.

Le dossier comprendra enfin le projet de traité avec les futurs bailleurs de fonds intéressés et un pouvoir pour la déclaration de cessation de fonctions.

Un membre de la Chambre syndicale fait un rapport sur le candidat et l'on vote au scrutin secret ; comme dans certains cercles on prononce l'admission suivant la notation, en boules ; boules noires à Paris dont quatre suffisent à indiquer le rejet, boules blanches ici, proclament l'admission du postulant.

Le candidat agréé provisoirement s'est engagé par écrit devant la Chambre syndicale d'observer les règlements de la compagnie ; on affiche ensuite son nom dans le cabinet de la compagnie durant huit jours (à Paris quinze).

Après ce délai tous les membres du Parquet par un vote au scrutin secret expriment leur avis puis la Chambre

syndicale, cet avis connu, vote sur l'admission ou la non admission définitive du candidat selon la norme habituelle de la notation en boules.

Si le vote est favorable le dossier sous couvert de la préfecture est transmis par le syndic au ministre des Finances. Celui-ci fera signer par le Président de la République le décret de nomination lorsqu'il aura approuvé le traité relatif à la transmission de la charge.

L'agent de change nommé prête devant le tribunal de commerce le serment de remplir ses fonctions avec honneur et probité.

La réception du nouveau membre a lieu pompeusement en assemblée générale. Les deux parrains désignés vont chercher le nouvel admis qui debout en face du bureau écoute la lecture de la lettre d'envoi du ministre des finances contenant le décret de nomination de ce même décret, du récépissé du Trésor public attestant qu'il a opéré le versement de son cautionnement, du procès-verbal de la prestation de serment devant le tribunal de commerce, ou d'une lettre du greffier constatant qu'il a été procédé à la prestation de ce serment, enfin de l'engagement écrit pris par le candidat d'observer fidèlement les règlements régissant la Compagnie.

Ces formalités remplies le syndic déclare le postulant reçu agent de change et ordonne son inscription au Tableau des membres de la Compagnie.

Des mesures de contrôle rigoureuses avant d'accepter un candidat sont nécessaires, car la responsabilité de la Chambre syndicale est engagée à tous égards; à la Chambre est confiée une mission légale puisqu'elle est chargée de vérifier toutes les conditions d'aptitude et de probité du candidat suivant les termes d'un arrêt

de la Cour de Paris rendue peu de temps après la publication du décret de 1890¹.

Démission. — Quand un agent de change désire se retirer, il doit, afin de prévenir ceux qui auraient intérêt à le savoir, faire afficher à l'intérieur de la Bourse qu'il a cessé ses fonctions ; la même formalité a lieu au greffe du tribunal de commerce, afin de permettre s'il y a lieu de pratiquer opposition sur son cautionnement, si celle-ci était nécessaire.

Trois mois après sur un certificat du syndic et un du greffe du tribunal de commerce le Trésor restituera le cautionnement qui produit intérêt jusqu'au jour ou le remboursement en est ordonné.

Quand un agent de change vient à décéder, l'office est considéré comme vacant, l'agent est remplacé, pour les négociations par un de ses confrères désigné par la Chambre syndicale et le Président du Tribunal civil commet un administrateur provisoire pour administrer la charge.

Si dans le délai de quatre mois à partir de l'ouverture du droit de présentation, celui-ci n'a pas été exercé, il peut être pourvu d'office à la nomination sur une liste triple de candidats remplissant les conditions requises. Cette liste est dressée par la Chambre syndicale. Le prix dû par le nouveau titulaire est fixé par le décret de nomination et versé à la Caisse des dépôts et consignations.

Livres à tenir. — L'agent de change est tenu de tenir certains livres et ceux-ci doivent être laissés au successeur ; s'il n'y a pas de successeur ils doivent être déposés à la Chambre syndicale en admettant l'hypothèse qu'un office soit supprimé.

1. Paris, 28 mai 1891, § 96.1.173.

Nous n'énumérerons pas ici les registres que les agents sont obligés de tenir comme tout commerçant ou spéciaux à leur profession, tel que celui prescrit par la loi du 15 juin 1872 qui a pour but de garantir le propriétaire éventuel de titres perdus ou volés. Ces livres de commerce peuvent leur servir à faire la preuve de l'exécution réelle et régulière des ordres, en particulier le livre répertoire; toutefois la Cour de Bordeaux a décidé que le répertoire tenu dans un but fiscal ne peut être opposé aux donneurs d'ordres non commerçants; quant à leur situation de fait en face des banques nous l'examinerons quand nous étudierons la situation de la place de Bordeaux.

Honorariat. — Après quinze ans de services, les années de service à la Chambre syndicale comptant doubles, un agent de change peut être admis à l'honorariat accordé par décret rendu sur la proposition de la Chambre syndicale.

La demande doit être formulée par écrit et accompagnée de l'engagement de n'accepter aucune fonction, charge ou emploi qui serait de nature à porter atteinte à la considération ou à l'intérêt de la compagnie.

Là encore la compagnie exprime son avis en assemblée générale et le candidat proposé doit, à Paris comme à Bordeaux, réunir les deux tiers des suffrages.

L'honorariat rattache encore au Parquet celui qui a servi longtemps les intérêts de la compagnie; à cette occasion il reçoit une médaille d'or sur laquelle est gravé son nom et la date de sa nomination; il a droit d'entrée dans le cabinet de la compagnie aux heures de bourse et son nom reste inscrit sur le tableau de la compagnie.

Cautionnement.

Nous venons de voir les conditions de nomination d'un agent de change; le candidat a dû prendre l'engagement de se substituer à son prédécesseur pour le règlement de toutes les affaires en cours, sans qu'il soit fait aucune distinction entre le comptant et le terme, mais il n'en résulte toutefois aucune obligation personnelle entre les créanciers de son prédécesseur¹.

L'agent a prêté serment et déposé son cautionnement fixé pour Bordeaux à 30.000 francs. Le cautionnement varie suivant les places : il est à Paris de 250.000 francs et à Besançon de 6.000 francs.

Ce cautionnement est affecté par premier privilège à la garantie des condamnations qui pourraient être prononcées contre l'agent de change à la suite de ses fonctions².

Mais uniquement dans l'exercice de celles-ci dans ce que nous pourrions appeler des faits de charge à l'encontre des faits personnels. Ce privilège va jusqu'à garantir des condamnations prolongées prononcées contre les agents de change reconnus responsables de la négociation des titres perdus ou volés, mais il ne garantit pas les condamnations prononcées contre un agent de change à l'occasion de la négociation de valeurs non cotées.

Bailleurs de fonds.

À côté de l'agent de change, apparaissent les bailleurs de fonds. Le prix d'une charge serait de nos jours trop onéreux pour pouvoir être acquitté par une seule personne, à moins que celle-ci possédât une fortune extraordinaire.

1. Paris, 30 mai 1893, D. P. 94.2.457 et 460; req., 8.5.95, D. P. 95.1.144.

2. Loi du 25 nivôse an XIII, art. 1^{er}.

Jusqu'à la loi du 2 juillet 1862, en vertu du principe édicté par l'arrêt du Conseil du 24 septembre 1724, article 32, il ne pouvait être formé de société pour l'exploitation d'une charge d'agent de change.

La nouvelle rédaction de l'article 75 du Code de commerce permet aux agents de change exerçant près des bourses à parquet de s'adjoindre des bailleurs de fonds intéressés aux bénéfices et aux pertes de l'exploitation de l'office, mais qui ne répondent cependant des pertes que jusqu'à concurrence des capitaux qu'ils ont engagés.

La loi toutefois exige que le titulaire de l'office soit propriétaire d'un quart au moins de la somme représentant le prix de l'office et le cautionnement.

Ainsi, il se forme une petite société dont les titulaires seraient le gérant et les bailleurs de fonds n'ayant pas droit de s'immiscer dans la gestion de la société. Rien ne les empêche, par contre, d'exercer une fonction quelconque, de commis ou de fondé de pouvoir par exemple dans la maison de leur associé.

Les bailleurs de fonds peuvent céder leurs parts selon les termes de l'acte de société ou conformément au droit commun, et c'est ainsi qu'avant la crise on rencontrait à Bordeaux (comme à Paris) des jeunes gens « d'avenir » aspirant à être quart ou huitième d'agent de change selon la formule habituelle.

Auxiliaires des agents de change.

Les dix-sept agents de change de notre place ne pourraient suffire à assurer seuls la bonne marche de leur charge et de la bourse; il leur faut donc des auxiliaires. Ceux-ci, en vertu du décret de 1890 sont soumis à la surveillance du parquet et, pour que la Chambre syndicale

puisse exercer son contrôle, chaque agent doit, au moins une fois par an, recevoir de chacun de ses confrères l'état des bailleurs de fonds intéressés, commis et employés de toute sorte attachés à sa charge; cet état devra être signé du titulaire et doit exposer.

1^o Les noms, prénoms et adresses du personnel ci-dessus indiqué;

2^o La nature spéciale des diverses fonctions;

3^o Pour les bailleurs de fonds intéressés la part qu'ils ont dans la valeur de l'office.

Ces renseignements sont recueillis par la Chambre syndicale, classés et conservés au dossier de chaque agent.

En ce qui concerne les fondés de pouvoir, l'agent de change constituant un ou plusieurs fondés de pouvoir chargés d'agir soit collectivement, soit séparément, doit déposer à la Chambre syndicale une expédition de la procuration qui doit porter les signatures du ou des fondés de pouvoir. En outre, l'agent de change doit, en cette occurrence, adresser à tous ses confrères de la place une circulaire leur faisant connaître la procuration donnée.

A Bordeaux comme à Paris, les agents de change sont autorisés à s'adjoindre des commis principaux. Ceux-ci doivent, comme les agents titulaires, être français et âgés de 25 ans, jouir de leurs droits civils et politiques et avoir satisfait à la loi sur le recrutement.

La liste des commis principaux est affichée dans l'intérieur de la Bourse et dans le cabinet de la compagnie. Le commis principal tient un carnet dont le dépouillement se fait chaque jour après la clôture des opérations dans les bureaux et sur les livres de l'agent de change. Cette place de commis principal ne peut être vendue; l'article 37 du décret de 1890 précise tout spécialement qu'il est interdit

aux agents de change et aux commis principaux de vendre ou de céder ses fonctions moyennant un prix quelconque. On sait qu'à Paris les teneurs de carnets sont conduits par la commodité de leurs fonctions à gérer des portefeuilles avec de gros profits, de sorte que leurs fonctions sont fort prisées. A Bordeaux, l'emploi n'offre pas les mêmes avantages. Aussi la défense de vendre la place est-elle toute théorique; chaque agent complète enfin son personnel en employant les comptables, secrétaires et sténo-dactylos dont il peut avoir besoin.

Le personnel employé doit être utilisé dans la charge même en vertu de l'article 7 du décret du 1^{er} octobre 1862. Il est interdit d'avoir, soit en France, soit à l'étranger, sur une place autre que celle pour laquelle ils ont été nommés, des délégués chargés de les représenter ou de leur transmettre directement des ordres. En un mot il est défendu aux agents d'avoir des succursales.

L'assemblée générale.

Chaque agent participe à la vie administrative de la Compagnie par le moyen de l'assemblée générale; simple permission à l'origine puisque l'arrêt du Conseil du 2 avril 1639 permettait « qu'en la maison du syndic tous les dits agents de banque pourront s'assembler; toutefois et quantes que les affaires de leur communauté le requerront ».

Les statuts de 1684 ont transformé cette faculté en obligation et prescrit au syndic de convoquer l'assemblée toutes les fois que les affaires de la communauté le requerront.

Le 2 décembre 1786 il est décidé qu'une assemblée générale sera tenue obligatoirement dans la dernière quinzaine de décembre pour procéder aux élections, et vérifier la

gestion du syndicat. La tourmente révolutionnaire fait disparaître les privilèges de l'assemblée générale dont les attributions sont délimitées par le décret de 1890.

Les assemblées générales se composent désormais de tous les membres du parquet qui ont voix délibérative. Seuls, les membres honoraires n'ont que voix consultative. Les convocations pour la réunion d'une assemblée générale doivent indiquer le jour et l'heure de la réunion et mentionner, en outre, les points sur lesquels la Compagnie devra délibérer.

L'assemblée générale est présidée par le doyen ; le syndic et les membres de la Chambre composent avec lui le bureau. Le président fait connaître à la compagnie pour quels motifs celle-ci est réunie. L'objet précisé, la discussion est ouverte. Puis on passe au vote, vote au scrutin secret s'il est nécessaire ou vote à main levée. La discussion ne peut porter que sur les sujets mis à l'ordre du jour et toute résolution adoptée par la majorité devient une loi pour la compagnie sauf réserve de l'approbation du ministre des Finances s'il s'agit de la modification du règlement particulier.

La session ordinaire a lieu en décembre, c'est à ce moment que le syndic et la Chambre syndicale rendent compte de leur gestion et que se font les élections.

L'assemblée générale rédige les règlements. Le décret de 1870 n'a, somme toute, fait que reproduire dans ses grandes lignes, le règlement en vigueur, à Paris, et reconnu aux compagnies d'agents de change le droit d'en compléter les dispositions par des règlements particuliers à chaque place.

C'est ainsi qu'usant de ce droit, la Compagnie des agents

de change de Bordeaux, alors présidée par **M. Just Dubois**, adopta son règlement intérieur le 11 février 1895 et, plus tard, un règlement particulier qui reproduit à peu près les dispositions de celui du marché de Paris.

CHAPITRE II

LA CHAMBRE SYNDICALE

Le décret de 1890 veut que chaque année les agents de change près une Bourse à parquet élisent leur Chambre syndicale. Issu du vieux règlement du 5 septembre 1784, il porte dans son article 10 : « Il sera nommé tous les ans par « le Lieutenant général de police, un comité de six agents « de change pour aider de leurs conseils les syndics et « adjoints, lorsqu'ils en auront besoin, lequel comité « pourra être continué avec l'agrément du Lieutenant « général de Police. » L'arrêt du 29 germinal an IV maintient cette création. Enfin depuis le décret de 1890, le décret du 29 juin 1898 a édicté qu'il y aurait deux adjoints pour une bourse comprenant neuf agents au plus, quatre pour dix à quatorze agents, six pour quinze à soixante agents; enfin huit lorsqu'il y a plus de soixante agents; en fait cette dernière disposition ne s'applique qu'à Paris.

L'élection est faite à la majorité absolue des suffrages et au bulletin secret; d'abord pour le syndic, puis par bulletin de liste pour les adjoints. Le procès-verbal est transmis au ministre et au préfet.

A Bordeaux, nous voyons la Chambre syndicale composée en vertu des textes de 1890 et de 1898 par le syndic et six adjoints.

Les élections ont lieu à l'assemblée générale de décembre sous la présidence du doyen d'âge; il faut exercer depuis trois ans pour être éligible à la Chambre syndicale et depuis cinq ans pour pouvoir être proclamé syndic. Les adjoints peuvent être réélus pour trois ans; deux d'entre eux doivent être renouvelés tous les ans, et c'est pourquoi tous les ans, on voit après l'élection de décembre sortir les deux membres qui, aux termes du règlement, ne sont pas rééligibles.

La Chambre syndicale se réunit chaque fois que le syndic ou trois adjoints en font la demande (à Paris il faut que sa réunion soit demandée par quatre adjoints; en fait dans la capitale, elle se réunit une fois par semaine, généralement le vendredi). Ses attributions sont très importantes. Elle doit : prononcer ou provoquer suivant les cas, l'application des mesures disciplinaires.

Prévenir ou concilier tous les différends que les agents de change peuvent avoir à raison de leurs fonctions, soit entre eux soit avec des tiers et émettre, s'il y a lieu, son avis en cas de non-conciliation.

Représenter collectivement tous les membres de la Compagnie pour faire valoir leurs droits, privilèges et intérêts communs; enfin administrer la caisse commune.

Elle peut mander devant elle un agent de change, lui demander de produire ses livres et de constituer dans sa caisse un dépôt de garantie. Plus simplement, elle convoquera le membre du Parquet qu'elle soupçonne être en contravention avec les règlements, afin que celui-ci présente les observations et justifications nécessaires.

La Chambre syndicale a les pouvoirs les plus larges pour défendre l'intérêt de la compagnie contre celui qui oublierait son devoir professionnel en faisant passer son intérêt

personnel au détriment de celui-ci. Corollaire de son pouvoir, elle dispose de sanctions; tout d'abord l'amende dont elle détermine la quotité librement et que l'agent fautif doit verser dans la caisse de la compagnie. Elle a le pouvoir de prononcer ou de provoquer l'application de mesures disciplinaires qui sont le blâme, la censure ou l'interdiction de paraître à la Bourse durant le délai d'un mois, peine qu'elle peut prononcer seule.

Les autres sanctions sont la suspension et la révocation. La suspension est prononcée par arrêté du ministre des Finances, elle ne peut excéder deux mois. Quant à la révocation; elle doit, comme la nomination, être prononcée par décret. Naturellement, aucune de ces peines ne sera prononcée sans que l'agent n'ait eu le droit de se justifier. C'est elle qui charge le syndic d'ester en justice et propose au préfet les heures de bourse.

L'institution de la Chambre syndicale et des mesures qu'elle peut prendre donne donc toute garantie, tant au public d'une part qu'à tous les membres de la corporation pour sauvegarder les intérêts des uns et des autres.

Il y a quelques années on a critiqué son rôle et l'insuffisance de sa surveillance, après la déconfiture de quelques membres du parquet. Mais comment pouvait-elle contrôler les occupations et les interventions secrètes ou privées de tel ou tel de ces agents, en divers domaines, en dehors du strict exercice de la profession ?

Sa surveillance ne peut être qu'une surveillance discrète; la jurisprudence estime qu'il y a une limite dans ses investigations.

« Jugé en ce sens que les Chambres syndicales d'agents
« de change comme les chambres de discipline des autres
« corporations d'officiers ministériels, sont en principe

« affranchies de toute responsabilité en ce qui concerne
« les devoirs de surveillance de la Chambre syndicale en
« cours d'exercice sur les actes de gestion de chacun des
« membres de la compagnie, à moins toutefois qu'il ne
« s'agisse d'infraction d'une gravité particulière¹. »

C'est donc question d'espèces soumise au tact des tribunaux. La Chambre syndicale est responsable moralement et civilement devant les tribunaux, conformément au droit commun, c'est-à-dire uniquement lorsque, par sa faute ou sa négligence, dans l'exercice de ses attributions, elle a causé un préjudice aux tiers.

Il semble qu'avec cette jurisprudence les clients raisonnables des charges d'agent de change soient suffisamment protégés par le contrôle de la Chambre syndicale, sans que celle-ci ait à craindre d'être gênée par une nuée de plaideurs fantaisistes et de mauvaise foi.

Le syndic. — Le syndic représente la compagnie dont il est le pouvoir exécutif puisque autorisé par la Chambre syndicale, c'est lui qui peut ester en justice, acquérir ou aliéner les valeurs mobilières de la compagnie, consentir toutes transactions, compromis ou désistements.

Le syndic, depuis 1705, est élu tous les ans. Le décret de 1890 a spécifié qu'il serait élu par l'assemblée générale de décembre sous la présidence du doyen au scrutin secret. Cette élection a lieu lorsque l'assemblée a entendu la lecture du compte rendu de la chambre syndicale et le rapport de la commission de comptabilité.

Pour être élu, il faut être agent de change depuis cinq ans et, après cinq ans d'exercice, le syndic n'est plus rééligible sauf, si à l'expiration de son mandat, le premier tour

¹ 1. Paris, 28.5.91.

de scrutin lui donne au moins les 3/4 des voix ; cette majorité équivaut à une interruption de ses fonctions et le rend immédiatement rééligible. Cette mesure permet de garder longtemps un homme qui rend d'éminents services à la corporation sans qu'une mesure administrative ne nuise à la continuité de son effort. La sagesse de cette mesure est mise en valeur par ce fait que l'on voit la même personne de longues années dans la même fonction.

Le syndic que l'arrêt de 1638 présentait comme procureur et receveur, est de nos jours le représentant officiel de la Compagnie dans les cérémonies et actes de la vie publique. C'est lui qui correspond à Paris avec le ministre, en province avec le préfet. Il représente la compagnie en justice, préside les assemblées, signe le bulletin de la cote qu'il adresse à l'imprimeur, et régleme le service administratif ou financier de la compagnie puisqu'il est le directeur de la caisse commune, fixe les cours de compensation, procède au rachat officiel, etc.

Les adjoints. — Pour l'aider dans ses fonctions ou le suppléer dans l'ordre de leur nomination, six agents de change sont élus par l'assemblée et forment avec lui la Chambre syndicale. Elus au scrutin secret et pour quatre ans, ils ne sont rééligibles qu'après un an de repos. Les adjoints se partagent certaines attributions qui incombent au syndic mais que celui-ci ne pourrait toutes remplir. Entre autres, à tour de rôle, ils président la commission de comptabilité et sont de service, chacun leur tour, pour surveiller la bourse le matin.

Pour compléter cet exposé des cadres du parquet, notons qu'un secrétaire général surveille le bon fonctionnement des divers services de la compagnie ; ses fonctions sont assez peu définies : son rôle est de faciliter les rapports

de tous et de s'effacer en cas de conflit. Cette absence de droits trop marquée fait sa force.

La tradition de la Compagnie.

Le nouvel agent de change entre dans la Compagnie que les traditions enveloppent. Elles se manifestent dès la cérémonie de la réception; ses obsèques mêmes sont soumises à des règles qui remontent à l'ancien régime; pour en montrer l'esprit, nous citerons les deux premiers articles de l'ancien règlement de Paris, très caractéristique :

Article premier. — Comme toutes nos actions doivent avoir Dieu comme objet et que nous ne pouvons atteindre à la perfection sans son secours, il est à propos que toutes nos œuvres commencent et finissent par Luy. C'est pourquoy les agents de change continuerront à toujours de faire célébrer, au commencement de chacune année, la Messe solennelle du Saint Esprit pour invoquer son assistance afin de s'acquitter dignement de leur charge et entretenir une mutuelle dilection entre eux.

Art. 2. — Les syndics feront aussi continuer en la manière accoutumée les services pour chacun des confrères qui décédera en la charge et les dits agents seront tenus d'y assister.

La Messe du Saint Esprit n'est plus solennité officielle. Mais les traditions de la compagnie tiennent en honneur les principes d'un ordre très élevé : confraternité de bon aloi, service correct, rapports avec la clientèle.

Qu'un agent soit empêché de remplir les devoirs de sa charge par quelques raisons : maladie, voyage, etc... un confrère exécutera ses ordres tout naturellement, sans esprit de concurrence mais en toute loyauté confrater-

nelle. Qu'un agent se défasse même d'un collaborateur, fondé de pouvoirs, employé d'opérations financières quelconques, un autre agent ne le prendra pas à son service car il pourrait être soupçonné de vouloir bénéficier de l'expérience de la charge de celui en qui il ne verrait plus qu'un concurrent.

Le syndic interviendrait s'il apprenait que l'un des agents eut des velléités de tourner les tarifs établis dans un dessein de concurrence déloyale. La crainte du soupçon de concurrence irrégulière est poussée au point qu'un nouvel agent ne pourrait s'installer dans les locaux de son prédécesseur, non seulement dans les locaux de ce dernier, mais encore sans la permission formelle de la Chambre syndicale. Il faut que le client n'hésite pas un instant et sache sans risque de se tromper que la charge a changé de maître.

La Chambre syndicale retrouve, à travers le décret de 1890, les usages établis aux statuts de 1684 pour régler les conflits petits ou grands nés ou à naître entre les agents.

Moins nombreux qu'à Paris, ayant plus de temps en leur province pour converser en dehors des stricts échanges d'ordres des clients en Bourse, les agents et leur chambre ont des commodités que l'on ne trouve plus dans la capitale pour maintenir les traditions anciennes qui leur valent un renom mérité de bonne entente et de grande courtoisie.

CHAPITRE III

LE PATRIMOINE DE LA COMPAGNIE

La Caisse commune.

L'institution d'un patrimoine commun fut envisagée déjà lors de l'arrêt du conseil de décembre 1638 disposant :
« les dits courtiers feront à l'advenir une bourse commune
« du quart des dits gains et profits ».

Mais pour contrôler si les versements étaient exactement faits dans la proportion arrêtée, l'on était conduit à visiter les livres des courtiers et on se heurtait ainsi au secret professionnel, celui-ci considéré comme intangible, il fallait supprimer la règle du quart, ce qui fut fait par décret royal du 2 avril 1639.

L'arrêt du 20 décembre 1638 : « Il nous a été représenté
« que l'exercice des dits courtiers se réduit et restreint à
« présent, tant en notre ville de Paris, qu'à nos autres villes
« ou trois ou quatre d'iceux qui, par leurs monopoles prennent et serrent tout l'argent qui se négocie et baille à
« change; qu'ils en baillent à qui bon leur semble au préjudice de nos affaires; à cause des avances qui nous sont
« faites journellement par ceux qui nous assistent dans nos
« urgentes affaires, et au public, que plusieurs n'en peuvent
« avoir, s'il ne plaist à ceux qui font lesdits monopoles. »

Cet arrêt avait juste duré trois mois, le temps de ne pas être appliqué.

La bourse commune fut ensuite, et jusqu'à la Révolution, remplacée par un fonds spécial alimenté par les droits du nouveau venu et par les amendes. Gérée par le syndic, cette nouvelle caisse est la véritable origine du patrimoine commun. Elle servait à régler les frais comme ceux des services et des assemblées; et l'on est venu à permettre d'assister un membre de la compagnie dont la situation serait embarrassée, et son rôle bienfaisant est de la sorte utile, non seulement aux membres de la compagnie, mais aussi et peut-être surtout, au public lui-même.

Elle subsista, se développa de fait, à raison de cette utilité, bien que sa condition juridique ne fut pas à l'abri de discussions jusqu'au moment où la Cour de cassation, par un arrêt du 16 février 1885 reconnut la personnalité civile à la caisse commune du parquet de Lyon¹.

Le décret de 1890 imposa semblable institution à toutes les bourses pourvues d'un parquet.

La caisse commune comprend : 1^o un fonds commun alimenté par deux catégories de recettes; une partie des courtages acquis par chaque agent de change sur les opérations traitées dans sa charge. A Paris, tous les quinze jours, chaque agent remet à la Chambre syndicale un mandat de virement représentant la part de l'agent dans la quinzaine précédente. Le mandat est porté au crédit de la caisse commune.

Ici, le recouvrement de la portion de courtage revenant à la caisse commune se fera au moyen de l'application du timbre de la compagnie sur les engagements et bordereaux.

1. Voir pour Buchère... contre Bozerian, Cass., 16 février 1885.

Ensuite, le prix des carnets à usage des agents de change et des commis principaux. Ces carnets, à Paris, coûtent de 8 à 15 francs suivant la reliure, et se composent de trente feuillets numérotés de dix lignes sur chaque côté; la première et la dernière page portent, à Paris, le timbre de la caisse commune; à Bordeaux ils portent le timbre de la Chambre syndicale et comprennent cinquante feuillets.

Puis les produits éventuels comprennent les droits de rachat et revente d'office, taxe de réception (3.000 francs)¹ etc. enfin le fonds commun comprend le revenu des valeurs mobilières et immobilières appartenant à la compagnie.

Après le fonds commun, le fonds de réserve constitué au nom de chaque agent. A Paris, 100.000 francs; à Bordeaux, 30.000 francs chiffre pouvant être modifié en assemblée générale.

A Paris il existe un fonds spécial au service des trésoreries générales, la Chambre syndicale exécutant elle-même les ordres d'achat et de vente des rentes françaises que lui transmettent les trésoriers-payeurs généraux. Ce fonds spécial a pour but de garantir la bonne marche de ce service organisé à la suite de la lettre du directeur du mouvement général des fonds, à Messieurs les receveurs généraux le 21 août 1862.

Le fonds commun sert au paiement des diverses dépenses du parquet : loyer, personnel et jetons de présence frappés au nom de la compagnie.

En faisant la différence entre les recettes et les dépenses du fonds commun, on obtient la réserve constituée sur le fonds commun. Sur ce fonds de réserve sera constitué le fonds de prévoyance fixé à 100.000 francs destiné à faire

1. A Paris 2.500 francs.

face, le cas échéant, aux engagements du Parquet entre agents.

Les bénéfices du fonds commun sont répartis entre tous les agents de change dans la proportion de 1/17^e par charge (Paris 1/70^e par charge).

La Chambre syndicale, peut toujours mettre à la disposition d'un agent une part de réserve, mais elle s'entoure de garanties. A Paris il faut que l'avance ne soit pas accordée pour un délai supérieur de six mois et, en outre, que l'agent assisté abandonne à la compagnie, soit le privilège du bailleur de fonds, soit un transport en garantie sur une portion du cautionnement égal au montant de la vente. Elle peut également accorder une avance de cent mille francs à valoir sur le prix de la charge.

A Bordeaux, les mêmes modalités ont été adoptées, mais avec cette restriction que l'avance de 100.000 francs sur le prix de la charge est productrice d'intérêts, ceux-ci rentrant dans le patrimoine de la compagnie.

Le délai de six mois passé, c'est la compagnie elle-même qui, en assemblée générale et au scrutin secret, statue sur ce qu'il convient de faire.

Si un agent de change a suspendu ses paiements il ne peut lui être fait aucune avance de fonds; c'est la Chambre syndicale qui gère sa charge à dater de ce jour. Son compte à la caisse commune est réglé et arrêté; il n'a plus rien à voir dans le fonds commun.

S'il se produit une mutation de titulaire dans une charge, la Chambre syndicale fait l'évaluation du fonds de réserve et de la part des bénéfices réalisés. Le montant de la part du cédant ou de ses ayants droits est remboursée par le nouveau titulaire à celui qu'il remplace ou à ses ayants droit qui ne conservent aucun intérêt dans la caisse commune.

Si par suite de démission l'agent de change a reçu sa part de réserve, son successeur verse une quote-part équivalente dans la caisse de la compagnie afin de rétablir l'équilibre.

Administration de la caisse commune.

La caisse commune appartient à chaque agent par part sociale de 1/17^e, le syndic ayant la charge de l'administrer. Les recettes sont encaissées sur ses reçus et les dépenses payées sur ses ordonnancements.

Pour contrôler la gestion du syndic nommée à certains moments par la Chambre syndicale ou l'assemblée générale, il est institué une commission de surveillance dite commission de comptabilité.

Cette commission est présidée à Bordeaux par un adjoint au syndic; elle comprend trois agents nommés par l'assemblée générale au scrutin de liste, pour un an; en dehors du Syndic et des adjoints, l'un d'entre eux devant être renouvelé chaque année.

Cette commission veille à ce que les statuts de la caisse commune soient respectés; vérifie la caisse, les écritures, surveille le portefeuille.

Elle se réunit une fois par mois au moins, et, quand elle le juge nécessaire, elle peut déléguer ses pouvoirs de vérification à l'un ou l'autre de ses membres.

Tous les livres de comptabilité sont mis à sa disposition et dans un procès-verbal, elle consigne le résultat de ses vérifications et y joint ses observations.

Puis, chaque année, a lieu la vérification générale. A la date du 10 novembre choisie également à Paris et à Bordeaux, le syndic vérifie la caisse et fait dresser le bilan, actif et passif de celle-ci.

Le compte de gestion fait ressortir les valeurs en caisse et en portefeuille et le détail des opérations faites durant l'année.

Ces comptes font l'objet d'un rapport que la commission de comptabilité présente ensuite à la compagnie dans son assemblée générale du mois de décembre, au sujet de l'administration de la caisse commune pendant l'année écoulée.

Il va sans dire qu'une commission spéciale étant instituée, tout droit de vérification et de contrôle individuel est interdit aux membres de la compagnie qui, tous les ans, approuveront la gestion financière de l'année, avant de procéder, sous la présidence du doyen, à la réélection du syndic et des membres de la Chambre syndicale.

CHAPITRE III

LE PRIVILEGE DES AGENTS DE CHANGE

Les agents de change rapprochent ceux qui désirent vendre ou acheter des valeurs de bourse, assurent une publication sincère des cours, protègent le client contre les opérations douteuses. Eu égard aux obligations leur incombant, le législateur leur accorde un monopole comme aux autres officiers ministériels dont ils se rapprochent par certains points.

Ce monopole résultant de l'article 76 du Code de commerce a donné lieu à d'ardentes discussions et a subi au cours des temps quelques empiètements.

Avant la loi du 18 juillet 1866, tous les courtiers (les agents de change étaient compris dans cette dénomination) avaient la qualité d'officiers ministériels. Depuis ce texte, les courtiers d'assurance maritime, les courtiers interprètes et les conducteurs de navires ont conservé un réel monopole et l'immixtion dans les opérations dépendant de leur ministère constitue un délit. Pour l'agent de change, certains souhaiteraient voir complètement disparaître ce qui reste de son monopole.

Périodiquement, la question est posée au Parlement et devant l'opinion. Ainsi, en février 1882, après le krack de l'Union générale, M. Meynard Dorian déposait une proposition de loi ainsi conçue¹ :

1. *Journal officiel*, Chambre, p. 432.

« A partir de 1^{er} janvier 1883, toute personne sera libre
« d'exercer la profession d'agent de change, et les dispo-
« sitions contraires des lois, décrets et ordonnances et
« arrêtés actuellement en vigueur sont abrogés.

« Art. 2. — Une loi ultérieure statuera sur l'indemnité
« accordée aux agents de change actuellement en service. »

Depuis ce projet, certains voudraient, surtout pour la province, voir les agents devenir des intermédiaires libres. Ils prétendent que ces derniers chercheraient alors des affaires au lieu de les attendre dans leur charge, qu'ainsi ils auraient plus d'initiative et s'intéresseraient davantage à la formation d'entreprises nouvelles.

D'autres se rattachant à l'école du libéralisme, déclarent que la liberté du courtage en bourse ferait disparaître un des derniers vestiges de la vénalité des offices, dont les charges d'agent de change constituent un exemple.

L'agent de change libre nous donnerait moins de garanties, et ici nous nous rangeons à l'opinion de M. Thaller.

« On ne doit pas perdre de vue, écrit-il, que l'opérateur à la Bourse ne traite pas avec une autre personne choisie en connaissance de cause.

« Le hasard d'un même cours fait que deux étrangers lient parti ensemble. C'est le courtier qui suggère confiance en s'interposant. Mais ce courtier lui-même doit se conformer à des règles sévères, exiger de son donneur d'ordres, l'exécution immédiate de l'opération ou au moins une couverture. Faute de quoi, le marché risque de ne pas être accompli. En outre, la prise d'ordres à découvert, supprime toute espèce de frein, tant à la hausse qu'à la baisse¹. »

La loi dans un but fiscal est venue reconnaître les pré-

1. *Traité élémentaire de droit commercial*, n° 877.

rogatives des agents de change. En effet, le texte du 28 avril 1893 a établi un impôt sur les opérations de bourse et a prescrit l'établissement d'un bordereau d'agent de change pour les justifier. La loi du 13 avril 1898 fera la même chose que la précédente pour les valeurs non admises à la cote officielle.

Quiconque fait commerce habituel de recueillir les offres et les demandes de valeurs de bourse, y est-il dit, à toute réquisition des agents de l'enregistrement s'il s'agit de valeurs admises à la cote officielle, doit représenter des bordereaux d'agents de change ou faire connaître les numéros et dates des bordereaux ainsi que les noms des agents de change de qui ils émanent et s'il s'agit de valeurs non admises à la cote officielle, acquitter personnellement le montant des droits

A partir de cette date, faisant application des articles 1382 et 1383 du Code civil, la compagnie des agents de change peut, en cas d'atteinte à ses droits et privilèges, réclamer des dommages-intérêts, le syndic se portant partie civile. Pénalement la sanction de l'immixtion dans les fonctions d'agent de change sera une amende variant entre le 1/16^e et la moitié du cautionnement. A Bordeaux, le cautionnement est de 30.000 francs; cela permet de calculer le montant approximatif de l'amende encourue. Enfin, une nullité d'ordre public pourrait être invoquée contre toute opération faite par les opérateurs sans qualité.

En droit, le privilège est à moitié défendu mais examinons la situation en fait de l'agent de change à Bordeaux.

L'article 76 du Code de commerce dispose : « Les agents de change ont seuls le droit de faire les négociations des effets publics et autres susceptibles d'être cotés. »

Ce privilège ne s'applique que territorialement.

A Bordeaux, les agents ont seuls le droit de faire pour le compte d'autrui les négociations des lettres de change ou billets et de tout papier commercial et d'en constater le cours.

La négociation des effets publics et autres susceptibles d'être cotés est une formule très vaste. Le législateur, la doctrine ou la jurisprudence, ont parfois tracé des limites à ce monopole.

Deux sortes de négociations peuvent avoir lieu sur notre marché : Les négociations volontaires et les négociations forcées. Pour ces dernières, pour toutes les négociations faites par autorité de justice, le tribunal de la Gironde peut choisir un autre mode de réalisation, et il n'est pas rare de voir afficher en l'étude de M^e X..., notaire, l'adjudication d'un lot de tant d'actions de telle ou telle société, ceci surtout pour les valeurs non cotées.

Pour les valeurs cotées, la plupart du temps, même faites par autorité de justice, on les négocie en bourse; afin de s'entourer des garanties voulues par le Code de procédure civile et le décret du 7 octobre 1890, on a prévu que la vente aux enchères des titres faisant l'objet de négociations judiciaires, se ferait au parquet à l'issue de la bourse aux jour, heure et conditions déterminés par la Chambre syndicale, mais au plus tard dans un délai de huit jours à partir de la demande de négociation.

Nul ne peut enquérir ou surenchérir sauf par ministère d'agent de change; les surenchères seront reçues pendant un délai minimum de 24 heures, et un adjoint du syndic est chargé de la police de la salle.

Pour les négociations forcées, le privilège ne s'exerce pas, c'est une simple habitude qui fait opérer en bourse.

Pour les négociations ordinaires de valeurs cotées sur

la place de Bordeaux, le ministère d'un agent de change est nécessaire. Il suffit de se reporter au Code de commerce, reproduisant l'esprit de l'arrêt de 1781. Cette règle est d'ordre public et la jurisprudence, comme la doctrine, l'ont toujours reconnue¹.

La violation de ce principe entraînerait le refus de toute action en justice, aussi bien au profit du spéculateur que de l'intermédiaire sans qualité.

Les opérations directes, celles par lesquelles un individu achète réellement des titres pour son compte et les revend après les avoir détenus un temps plus ou moins long, ont été déclarées légales par l'administration. La jurisprudence a admis cette thèse en déclarant que les particuliers ne violaient pas le monopole lorsque ceux-ci, entre eux, achètent ou vendent des valeurs mobilières, fussent-elles à la première page de la cote officielle, à la condition qu'il s'agisse de titres au comptant livrés séance tenante.

Ceci résulte, tant des travaux préparatoires que de la loi de ventôse, an IX, déclarant que, quand deux citoyens qui s'estiment et ont confiance l'un dans l'autre veulent faire une affaire entre eux, l'existence des agents de change et des courtiers ne les « empêchent pas de la conclure directement. C'est la mise en pratique du vieil adage : « Ne prend courtier qui veut ».

A Paris, les opérations directes sont plutôt rares. En province, où l'on se connaît davantage, il est fréquent que des particuliers ou des sociétés échangent entre eux différents paquets de titres.

Une autre exception, tolérée par le Gouvernement, les

1. Voir *Information* du 10 avril 1908.

parquets de Paris et de province, existe en faveur des établissements de crédit, délivrant non seulement des titres contre argent, mais se chargeant de la souscription ou de l'augmentation de capital des titres d'une société.

Sur un grand marché comme Paris, où les agents ont plus de travail qu'ils n'en peuvent faire, cela n'a aucune importance. En province, il y a dans le placement direct de valeurs, les souscriptions et les augmentations de capital faites par les banques, une part de l'activité boursière qui échappe au privilège des agents et qui, normalement, devrait leur revenir.

Un troisième empiètement, aujourd'hui aboli, était la vente à tempérament des valeurs de bourse permise par la loi du 12 mars 1900 et pratiquée par les banques. Ce système avait quelque faveur dans la Gironde parmi les habitants de nos campagnes.

Enfin, le trésorier-payeur général du département peut faire acheter par un particulier des rentes françaises. Il n'a pas le droit de servir d'intermédiaire entre deux clients, car alors il y aurait délit d'immixtion dans les fonctions d'agent de change, mais il peut, toutefois, servir d'intermédiaire entre les demandes qu'il reçoit et la Chambre syndicale de son département.

Retenons qu'à Bordeaux toute négociation par entremise doit passer par un agent et toute opération, titre contre argent, peut se passer du ministère de ce dernier, mais lorsque l'ordre donné est d'acheter une valeur sur une autre place, à Paris par exemple. L'intermédiaire nécessaire, c'est l'agent de change parisien, c'est lui le courtier privilégié.

Le privilège de l'agent de change bordelais n'existe plus et le client est libre, dans ce cas, d'aller chez un autre

intermédiaire; l'agent de change est devenu, dans cette opération, un courtier simple qui met en rapport un client avec le courtier privilégié, son collègue parisien. Il va sans dire que la même règle s'appliquerait inversement si, par exemple, le client d'une charge parisienne voulait acheter sur notre place des actions du café de Bordeaux ou quelque autre valeur régionale. Dans ce rôle d'intermédiaire, dans lequel les agents ont la concurrence des banquiers, démarcheurs et remisiers, ils n'ont plus de privilège et pas d'autres avantages que celui de l'honorabilité de leur profession et de leur passé connu de tous. Commissionnaires de l'agent de change parisien, ce sont des commissionnaires ducroires, c'est-à-dire, personnellement garants de l'accomplissement du marché et tenus par le fait même, à certaines obligations; ce rôle ne devrait être que secondaire; en fait, pour bien des charges, il est devenu l'occupation principale par suite de la faiblesse du marché local sur lequel devrait s'exercer normalement le privilège des agents de change bordelais.

A l'heure actuelle, le monopole de l'agent de change provincial n'est sauvegardé intégralement et ne s'explique qu'en ce qui concerne les actions de la Banque de France et les valeurs nominatives nécessitant un transfert pour lequel on est obligé de passer par cet officier ministériel.

CHAPITRE V

AGENTS DE CHANGE ET CLIENTS

En province, l'agent de change n'est pas comme dans la capitale, ce crieur public, toujours harcelé par une formidable besogne, ne pouvant recevoir lui-même toute sa clientèle. Il est resté ici comme le vieux notaire, se transmettant de génération en génération. C'est un vieil ami auquel chaque mois on vient montrer la composition — cependant invariable de son portefeuille.

Théoriquement, l'agent ne doit pas donner de conseils et devrait s'en tenir à la négociation des effets publics, des effets de commerce, des valeurs métalliques et à la constatation des cours et à la certification des signatures. Cependant, l'usage s'est établi ici de prendre conseil de son agent sur telle ou telle valeur avant d'en libeller l'ordre d'achat ou de vente.

La clientèle ne comprendrait pas si celui-ci, voyant non l'esprit, mais la lettre de la loi, ne pouvait dire sa confiance en telle ou telle affaire et s'il n'avait le droit de mettre, parfois en garde, ceux qui seront toujours les victimes des aigrefins de la finance.

Les conseils de l'agent de change en province sont des avertissements de père de famille, désintéressés et moins dangereux que ceux contenus dans les circulaires plus ou

moins confidentielles jetées à profusion dans les boîtes aux lettres et conseillant l'achat de valeurs merveilleuses.

Le législateur a voulu empêcher les agents de se servir de leur titre d'officiers ministériels pour orienter leur clientèle vers des valeurs ne méritant pas toujours le qualificatif de titres de tout repos. A Paris, les remisiers abondent, les conseillers financiers également; certaines charges priées d'introduire tel ou tel titre sur le marché, peuvent avoir intérêt à donner des conseils. En province, il n'en est pas de même, et il semble qu'il faille, conformément à l'usage établi, laisser une certaine latitude à l'agent, pour conseiller sa clientèle.

Une autre obligation est celle du secret professionnel, particulièrement importante ici. En effet, nul ne s'inquiète, dans la foule parisienne, sauf exception pour les animateurs du marché, des opérations pouvant être traitées par X... ou Y... chez son agent, le client moyen étant perdu dans la foule.

Au contraire, il est utile parfois, pour les intéressés, que le public ignore, dans le cadre restreint d'une petite ville, les opérations financières auxquelles ils ont été forcés de se livrer.

Certains auteurs sanctionnent ce secret professionnel par l'application de l'article 350 du Code pénal, tandis que d'autres, simplement par les peines dont dispose la Chambre syndicale, et des dommages-intérêts pouvant être réclamés par un client lésé par suite de la divulgation de ses affaires. Ce secret professionnel, comme le privilège des agents, souffre quelques exceptions : la première, si les intéressés le demandent expressément, la règle n'ayant été édictée que par l'intérêt des parties pouvant toujours y renoncer; la seconde, découlant de l'article 40 du décret

du 7 octobre 1890, lorsque la nature de l'opération l'exige : par exemple pour les opérations sur les titres non libérés ou frappés d'opposition; si un agent de change a négocié des droits de souscription pour une émission n'ayant pas eu lieu, il peut demander au tribunal devant lequel il a été assigné par les acheteurs, d'être délié du secret professionnel pour mettre en présence acheteurs et vendeurs¹.

D'autres exceptions sont instaurées dans un but de contrôle fiscal. Depuis la loi de finances du 25 février 1901, les agents de change, détenteurs ou dépositaires de titres dépendant d'une succession ouverte, doivent adresser la liste des valeurs qu'ils détiennent au directeur de l'enregistrement de leur département, sitôt connue l'ouverture de la succession. C'est là un échec au secret professionnel, comme le sont les autres empiètements occasionnés par les lois fiscales.

Signalons qu'exerçant son droit de surveillance et d'investigation, la Chambre syndicale peut contrôler les opérations d'une charge, mais toujours sous le sceau du secret professionnel.

D'autres obligations incombent à l'agent de change en tant qu'officier ministériel. Il doit s'inquiéter de la capacité des personnes venant chez lui, étant responsable des conséquences d'une acceptation d'ordres de bourse d'un mineur ou d'une femme mariée n'ayant pas l'autorisation maritale nécessaire.

La femme mariée est en effet placée sous le contrôle de l'autorité du mari. C'est celui-ci qui assure la gestion du

1. Voir dans ce sens Cassation, 19 mai 1925, *Gazette des Sociétés*, 1925, p. 359.

patrimoine commun. La seule chose permise à la femme et encore faut-il qu'elle soit mariée sous le régime de la séparation de biens, est une opération au comptant. Ce régime étant plutôt exceptionnel dans la région bordelaise où l'on rencontre le plus fréquemment la communauté de biens réduite aux acquêts, l'agent de change doit donc connaître, dès la première visite de la cliente, le régime matrimonial sous lequel elle est mariée, afin de mettre sa responsabilité à couvert. Responsabilité également engagée en vertu des articles 1382 et 1383 du Code civil, si, par suite de négligence, il accepte les ordres de bourse d'un mineur, ou d'un prodigue pourvu d'un conseil judiciaire.

Officier ministériel, il ne peut refuser son concours lorsqu'il en est requis, et il est tenu de délivrer un reçu pour toutes sommes ou titres déposés à ses bureaux¹.

Ainsi nous en aurons terminé avec les obligations incombant à l'agent de change vis-à-vis de sa clientèle.

1. Même si le client ne le demande pas, article 42 du décret de 1890 et lettre du ministre des Finances du 16 février 1893.

TITRE III

LE MARCHÉ

CHAPITRE PREMIER

LE LOCAL

A Paris, la première bourse du Pont-au-Change émigra au palais de Justice dans la Cour de Mai puis au xviii^e siècle la rue Quincampoix abrita les agioteurs de la Régence. Chassés de partout les spéculateurs s'assemblèrent sur la place Louis-le-Grand, puis à l'hôtel de Soissons ; plus tard la Bourse réorganisée, trouva asile dans l'hôtel de Nevers qu'occupait à ce moment la Compagnie des Indes et aujourd'hui la Bibliothèque nationale.

Le 27 juin 1793, la Convention fit fermer l'hôtel de Nevers et en même temps la Bourse qui s'y trouvait.

Rétablie le 6 floréal an II, la Bourse eut lieu au Louvre, au rez-de-chaussée, puis dans l'église des Petits Pères devenue bien national et autrefois ancienne chapelle de la compagnie des agents de change et où elle venait en corps tous les ans assister aux offices prévus par le règlement.

En 1809, la Bourse fut transférée dans la Galerie de Virginie au Palais-Royal. Sous la Restauration, elle alla

pour 8 ans, émigrer sur le terrain des Filles Saint-Thomas, tandis que s'élevait sur les plans de Brongniart, le palais de la Bourse actuelle, terminée en 1825, aujourd'hui trop étroit.

A Bordeaux, la Bourse des marchands connût moins de pérégrinations. Elle avait été élevée par la Jurade près de la porte de Caillau, sous le règne d'Henri IV. Si l'on s'en rapporte à un dessin de Monsan de 1844¹, conservé aux archives municipales, ce devait être une bâtisse assez lourde, de style renaissance ornée avec plus de richesse que de goût de colonnes, de statuettes et de trophées. Deux étages étaient pris par les salles d'audience de la juridiction consulaire et les entrepôts pour les marchandises, cette maison où se tint le marché jusqu'à la construction de la nouvelle Bourse fut démolie au milieu du siècle dernier lors des travaux d'urbanisme que fit exécuter la municipalité d'alors.

C'est au XVIII^e siècle que fut construite la Bourse, partie d'un ensemble harmonieux, dont l'idée première fut due au marquis de Durfort Boissière. L'intendant Boucher, le prédécesseur de Tourny, intendant de Guyenne, de 1720 à 1743, fera aboutir le projet et il est juste de rendre hommage à celui que Jullian a déclaré avoir posé les premières assises du Bordeaux moderne². Le 2 janvier 1728, une délibération de la Jurade de Bordeaux accepta le principe de la création à Bordeaux d'une place Royale³ et le sieur Héricé fut agréé comme architecte pour l'ensemble des constructions qui, au centre de la place, verrait se dresser une statue équestre en bronze du Roy régnant. A la suite de différends au sujet de cette place entre le

1. *Histoire de Bordeaux* de Jullian.

2. *Ibid.*

3. Voir Courteault, *La Place Royale de Bordeaux*,

Parlement et l'intendant, le contrôleur général Le Pelletier envoya à Bordeaux un des architectes du roi, Jacques Gabriel, alors en pleine gloire.

Au centre de la place fut élevée une statue du Roi Louis XV, œuvre de Lemoyne, inaugurée le 19 août 1743, et détruite à la Révolution.

En construisant la place Royale, Gabriel eut l'idée de l'encadrer de deux pavillons, d'un côté l'hôtel des fermes ; de l'autre, un bâtiment semblable pourrait bien abriter la Bourse ; c'est lui, l'architecte, qui eut le premier l'idée de faire émigrer le marché de la place du change à la place Royale, comme le prouve une lettre à l'intendant Boucher du 24 octobre 1736¹.

« Je suis toujours du goût d'établir la Bourse sur le port dans l'autre aile opposée à la Douane, du côté du chapeau Rouge ainsi que le théâtre. J'en ay communiqué le dessein à Messire le Premier Président, qui en est très d'avis, ainsi que moy, il croit que l'on ne peut mieux faire. Si vous voulez vous prêter à cette idée, j'espère qu'ayant fait une moitié de la place, nous pourrons parvenir à l'autre.»

L'hôtel de la douane et les façades sur la place s'élevaient rapidement. Pendant ce temps Gabriel mûrissait son projet de compléter l'ensemble par un autre bâtiment pour la Bourse. Après bien des pourparlers, des démarches auprès de l'intendant et du contrôleur général, le Conseil d'Etat rendit l'arrêt ordonnant « de placer sur la place Royale, la place commune des marchands et la juridiction consulaire, en destinant aux édifices nécessaires pour cet établissement le pavillon de gauche de la place Royale et de construire là l'hôtel de la Bourse sur les plans et devis

1. Archives départementales, C. 1173.

dressés le 15 janvier 1741, par le sieur Gabriel, premier architecte de Sa Majesté ». Le 23 avril 1742, Jacques Gabriel mourut ; son fils, aidé de l'intendant Tourny, achèvera l'œuvre paternelle et dotera la ville du magnifique monument qui reste, à l'heure actuelle, une des beautés de la cité.

Ange Jacques Gabriel, avait succédé à son père comme premier architecte des bâtiments du Roi ; il se mit aussitôt au travail. En juillet 1743, Aubert de Tourny succède à Boucher comme intendant de Guyenne et il approuva complètement les projets de Gabriel. Il voit même plus grand puisque, discutant de ses projets avec l'architecte, il lui fait part de son idée d'agrandir la Bourse.

Personnellement il surveille l'avancement des travaux indiquant les modifications qu'il souhaite, notamment au sujet du grand escalier¹.

La Bourse fut officiellement terminée le 12 février 1755 grâce à la ténacité et aux efforts de l'intendant Tourny.

Faisant pendant à l'hôtel des Douanes, elle fut décorée comme celui-ci d'un fronton de pilastres, de colonnes et de trophées, le sculpteur Francin apporta sa collaboration. L'artiste strasbourgeois travailla 17 ans tantôt à la décoration de la façade tantôt au piédestal de la statue qui devait être érigée sur la place. De nos jours encore, on peut voir sur la façade le fronton dû à son ciseau représentant la Jonction de la Garonne et de la Dordogne, tandis que celui qui décorait l'édifice à l'intérieur, au-dessus de l'escalier montrant le Temps découvrant la Vérité, a été transporté sur la façade du bâtiment que la Chambre de commerce a fait élever dans le même style pour servir de Bourse maritime, place Lainé.

La Bourse, au milieu de l'ordonnance régulière des

1. Jullian *op. cit.*

façades des quais, construites elles aussi sur le même plan, reste toujours le témoignage de cette époque de goût et d'équilibre que fût le XVIII^e siècle à Bordeaux¹.

La cour intérieure de l'Hôtel de la Bourse fut couverte en 1803 par Michel Bonfin, ingénieur de la ville, sur les instances de la Chambre de commerce.

La corbeille du Parquet fut installée dans le hall le 3 novembre 1846. C'est là que se tient encore de nos jours le marché des valeurs et la bourse du commerce¹.

1. L'ensemble harmonieux des constructions a toujours fait l'admiration des visiteurs.

Seul, au cours des temps, Joseph II, empereur d'Autriche, voyageant incognito, en 1777, sous le nom de comte de Falshenstein, critiqua les plans de Gabriel, comme ceux du Grand Théâtre, le chef-d'œuvre de Louis.

CHAPITRE II

COMPTANT, TERME, LIQUIDATION, REPORTS

Deux sortes de marchés peuvent être pratiqués dans toutes les bourses : Le marché au comptant et le marché à terme.

Marché au comptant.

Le marché au comptant est le plus simple. C'est l'échange titre contre argent, et argent contre titre.

Mécanisme des ordres. — Le décret du 7 octobre 1890 reconnaît à l'agent de change le droit d'exiger que le client lui remette, avant toute négociation, soit l'argent nécessaire à l'acquisition des titres dont il a donné l'ordre d'achat, soit les effets pour lesquels il vient de passer l'ordre de vente.

Parfois, l'agent accepte un ordre sans être couvert en titres ou en espèces. En province, il n'y a guère de risques car le titulaire d'une charge connaît le plus souvent toute sa clientèle ; d'ailleurs, la loi a prévu des mesures de coercition contre le client peu scrupuleux ou négligent qui ne parferait pas sa provision ; en cas de retard, l'article 59 du décret du 7 octobre 1890 dispose que, dans le cas où, après avertissement par lettre recommandée, le client n'a pas, dans le délai de trois jours à partir de l'envoi de la lettre, remis soit les valeurs accompagnées s'il y a lieu

d'une déclaration de transfert, soit les fonds destinés à acquitter le montant de la négociation et accompagnée, le cas échéant, de son acceptation, l'agent de change a droit de procéder, sans autre mise en demeure, aux risques et périls du client, au rachat de valeurs semblables ou à la revente des valeurs acquises.

Cette règle a pour but de ne pas laisser dépasser le délai nécessaire à la livraison des titres. Le rachat en bourse est très onéreux, car le détenteur du papier, dont on a besoin, fait payer très cher ses services indispensables.

A Bordeaux, les titres doivent être livrés par l'agent vendeur avant la 14^e bourse suivant celle de la négociation. Si la livraison n'a pas eu lieu, l'agent acheteur doit, lorsqu'il en est requis par le client, au plus tôt après la 14^e bourse, « afficher » son vendeur et procéder au rachat des titres, trois bourses pleines après cet affichage. Les livraisons de titres entre agents ont lieu au moyen de bordereaux indiquant par nature, quantité, somme et échéance les effets livrés ; lesdits bordereaux doivent être signés dès le lendemain de la négociation.

Pour passer les ordres au comptant, on peut le faire par lettre ou verbalement. Chez les agents bordelais, séance tenante, on rédige une fiche comportant l'ordre d'achat ou de vente. La plupart d'entre eux acceptent les ordres par téléphone, tandis que d'autres s'y refusent énergiquement. Comme ailleurs, on peut donner des ordres au mieux ou à un cours fixé. L'ordre à appréciation, c'est-à-dire d'après l'ordre « vendez ou achetez à tel cours si vous le jugez opportun » est peu usité sur le marché local ; de même, le cours « environ » permettant un petit écart de cours n'est guère employé que par les succursales des maisons de coulisse.

Cotations. — On fait beaucoup d'affaires « au cours moyen de Paris » ; ceci signifie que le cours appliqué est la moyenne arithmétique entre le plus haut et le plus bas cours coté dans la bourse de Paris. Si ce jour-là un seul cours est coté, c'est celui-là qui servira de base pour toutes les transactions. Si Paris n'a pas coté, on attend les premiers cours du lendemain ou des jours suivants. Le règlement prévoit le cas d'un cours unique : Si l'intérêt du marché le commande, la Chambre syndicale peut faire procéder d'office à la cotation d'un cours sur une valeur en tenant compte des négociations effectuées et, alors même que tous les ordres donnés sur ladite valeur ne pourraient être exécutés. Ce cours ne peut justifier la réclamation ultérieure d'un client pour défaut d'exécution. Ce cours de base est indiqué par une mention spéciale à la cote. Ainsi, sur notre bulletin, comme sur ceux de Paris, on trouve des valeurs cotées avec astérisques¹, pour éviter des écarts très considérables dans un sens ou dans l'autre ; ce qui se produit rue Vivienne risque également de se produire à Bordeaux où le marché est beaucoup plus étroit. Il était naturel de voir notre Chambre syndicale suivre les mêmes errements qu'à Paris, cette éventualité ne se produisant que dans les moments exceptionnels.

Durée des ordres. — Elle varie ; certains ne sont valables que pour la bourse du lendemain, d'autres le seront pour la semaine, le mois ou à révocation. A l'inverse de l'usage parisien, il est exceptionnel, ici, qu'un ordre donné après le 25 du mois, reste valable tout le mois suivant. Aussi importe-t-il de préciser ses désirs lorsque l'on passe un ordre à Bordeaux.

1. Arrêté du ministre des Finances du 9 juin 1920 et règlements des Compagnies.

Livraison. — Les titres doivent toujours être livrés dans un état présentable, et toute réclamation entre agents relative à une livraison de titres au comptant doit, à ce sujet être faite le jour même. C'est le jour de la mise en paiement du coupon d'un titre que l'on précise en bourse si les opérations sur le titre sont comprises « coupon attaché » ou « ex-coupon ».

Hors cote. — Les agents bordelais s'occupent en outre des valeurs hors cote négociées au comptant, mais en courtiers libres dont le ministère n'est pas obligatoire.

Transfert. — Pour les valeurs nominatives, un transfert est nécessaire. C'est sous cette forme que l'on trouve toutes les actions qui ne sont pas entièrement libérées, et la plupart des valeurs d'assurances. Dans ce cas, l'agent de change acheteur remet à son confrère, au plus tard avant la 4^e bourse suivant celle de la négociation, une acceptation de transfert établie à son nom et signée par lui. L'agent de change vendeur effectue un transfert d'ordres au nom de son confrère acheteur. Ce transfert doit être déposé au plus tard le jour de la 5^e bourse suivant celle où la négociation a eu lieu, et les titres transférés pour ordre doivent être livrés à l'agent acheteur le lendemain.

Les délais d'affichage et de rachat sont analogues pour la livraison des titres à ceux usités pour les titres au porteur. Lorsqu'il s'agit de valeurs dont l'acheteur doit être agréé par le Conseil d'administration, formule particulièrement en honneur à l'époque où florissaient les actions à vote plural, l'agent acheteur doit, le jour même où il a reçu de la société, notification de l'acceptation ou du refus du cessionnaire, aviser son confrère de cette acceptation ou de ce refus.

En cas de refus du cessionnaire, la négociation et le transfert d'ordres correspondants sont annulés. La Société, dans ce cas, rembourse les droits de transfert et le montant de l'impôt sur les opérations de bourse. Le client doit être averti de suite de l'annulation de la négociation.

Les fonds provenant de la vente d'effets transmissibles par voie de transfert, doivent être à la disposition du client dès le lendemain du jour où les titres transférés pour ordre ont dû être retirés de la Société par l'agent de change vendeur, au plus tard le jour de la treizième bourse suivant celle de la négociation. S'il s'agit de valeurs soumises au droit d'agrément, dès le surlendemain du jour où les titres auront été transférés définitivement au nom de l'acheteur et au plus tard le jour de la 44^e bourse suivant celle de la négociation.

Les titres provenant de l'achat d'effets transmissibles par voie de transfert, doivent finalement être à la disposition du client :

1^o S'il s'agit de titres de rente française dès le lendemain du jour où les titres ont été délivrés par le Trésor, et au plus tard le jour de la vingtième bourse suivant celle de la négociation.

2^o S'il s'agit de valeurs non soumises au droit d'agrément, dès le lendemain du jour où les titres transférés pour ordre ont été définitivement transférés à son nom et, au plus tard, le jour de la vingt-huitième bourse suivant celle de la négociation.

Marché à terme.

Le marché à terme est celui par lequel acheteur et vendeur reportent à une date appelée liquidation, l'exécu-

tion du marché qu'ils viennent de conclure d'accord sur la nature, le nombre et le prix des titres.

Aux opérations à terme proprement dites, ou encore à terme ferme, on annexe les opérations à prime, marché à terme, résiliable en abandonnant une certaine somme appelée prime.

Pour opérer à terme, il faut avant tout déposer chez son agent de change une couverture. Celle-ci diffère suivant qu'elle est en argent ou en titre : elle est déterminée par la Chambre syndicale qui en fixe la quotité minima variable suivant les époques et suivant les valeurs. En général, elle équivaut à 30 % en argent ou en 40 % en titres de la valeur des ordres passés. Pour plus de garantie, la Chambre syndicale a le droit d'exiger le dépôt de la couverture dans ses caisses et non chez les agents. Cette couverture doit rester intacte, et le client est tenu, le premier jour de chaque liquidation avant la bourse, de compléter, s'il y a lieu, la couverture par lui fournie antérieurement, faute par lui de remplir cette obligation, son agent pourrait sauvegarder ses droits en procédant, sans autre mise en demeure, à ses risques et périls, à l'achat ou à la vente des titres nécessaires¹.

Au parquet de Paris les négociations à terme ferme ne peuvent avoir lieu pour un terme plus éloigné que la plus prochaine date usuelle de liquidation. A partir du jour où le marché est conclu, et sauf pour les fonds d'Etat français, le détachement du coupon a lieu le dernier jour de la liquidation si l'échéance du coupon coïncide avec l'un des jours de cette opération, et il s'effectue au contraire le jour de l'échéance lorsque la mise du coupon en paiement commence entre deux liquidations.

1. Article 69 du décret du 7 octobre 1890.

A Bordeaux, les négociations à terme ferme ne peuvent avoir lieu, pour un terme plus éloigné que la deuxième liquidation, à partir du jour où le marché est conclu. Quant à la quantité des titres sur lesquels s'effectue le marché à terme, elle est à Paris, de 25 titres pour les actions ou obligations, et de 500 fois et multiples le taux pour toutes les rentes, valeurs françaises ou étrangères dont le revenu est fixé en %.

Ainsi le 3 % se négociera par 1.500 francs.
3.000 francs.

Le 3 1/2 %	»	»	1.750	»
»	»	»	3.500	»
»	»	»	5.20	»
Le 4 %	»	»	2.000	»
»	»	»	6.000	»
»	»	»	8.000	»

et ainsi de suite pour les autres titres de rente.

A Bordeaux on a choisi des quantités moindres et les rentes se traitent par :

500 francs rente	5 %
450	» 4 1/2
400	» 4
350	» 3 1/2
300	» 3 0/10

et leurs multiples.

Les actions et obligations se traitent par cinq titres. Paris n'a adopté ce chiffre que pour les actions de la Banque de France et pour certaines grandes entreprises françaises ou étrangères.

Comme ceux du comptant les ordres à terme ferme peuvent être passés au premier cours, ou au mieux, à un cours fixe, ou enfin à appréciation.

Dans l'intervalle s'écoulant entre l'achat ou la vente et la liquidation, le client peut acheter, vendre, racheter ou inversement autant de fois qu'il trouvera l'occasion favorable pour faire une différence finale.

Marché à prime.

On sait que, techniquement, les opérations à prime sont des variantes du marché à terme, mais d'une fréquence et d'une variété telles qu'elles ont à la bourse un groupe à part.

L'acheteur à terme met cette condition à son achat qu'il se réserve jusqu'à une date prévue le droit de délaisser l'opération moyennant un léger dédit, la prime. Par conséquent, l'opération ne lui offre qu'un risque limité et connu.

À Londres, il est permis aux vendeurs de se réserver la même faculté de dédit, mais chez nous, l'acheteur seul a la faculté d'annuler le marché.

Il existe des opérations pour des échéances plus lointaines que la prochaine liquidation, et des petites primes pour le lendemain, mais on ne peut dépasser le terme de la quatrième liquidation à partir du jour où le marché est conclu. Les primes varient suivant l'importance du titre; on achètera ou l'on vendra tel titre fin courant moyennant un dédit de 0 fr. 50, 1 franc, 5 francs, etc., ce, qu'en terme de bourse, on exprime par « une prime dont 0 fr. 50, 1 franc ou 5 francs ».

À Bordeaux, on peut en théorie travailler le marché à

prime, mais cette pratique est très rare; tout se fait à Paris.

Différentes combinaisons peuvent avoir lieu; par exemple, à la même échéance ou à des dates différentes, on achète ferme une certaine quantité de titres et l'on vend à prime, soit la même quantité, soit le double. On peut encore acheter une grosse prime et en vendre une plus petite pour la même date, ou à des échéances différentes. Nous n'examinerons pas les différentes opérations, classiques au surplus du marché à prime et des résultats qu'elles peuvent donner à un bon « échelier » capable de construire logiquement une échelle de primes, possédant des capitaux et du sang-froid et pouvant, à chaque instant, calculer le résultat de ses engagements « en tenant compte du pied des primes ».

La réponse des primes a lieu la veille de la liquidation. Les agents de change déclarent réciproquement si les opérations à prime deviennent des marchés fermes ou si la prime est abandonnée. Les clients n'ont plus, suivant le cas, qu'à encaisser les primes ou à lever les titres.

Pour opérer à prime, la couverture est seulement du montant de la prime plus les courtages et les impôts du bourse, ce qui permet aux spéculateurs, avec une couverture moindre, de faire des opérations de plus grande envergure.

Outre ces exercices très simples, on pratique au marché des primes, certaines options dont le stellage et le *call of more* sont les plus curieuses. Acheter un stellage, c'est payer une prime pour être à la fois à la hausse et à la baisse¹.

1. Exemple de stellage : La Goldfield cote 210. Payer 20 francs de stellage sur 100 Goldfields à 210 fin mai :

L'opération *call of more* est une opération ferme combinée avec une opération à prime de même sens. Acheter le *call of more* c'est payer pour un achat ferme de titres un prix un peu plus élevé afin d'avoir le droit, à l'échéance, d'enlever une quantité double au même prix¹.

Ces opérations se pratiquent surtout sur les marchés étrangers de New-York et d'Allemagne, et les opérateurs bordelais ne pratiquent guère les opérations à prime que sur le marché de Paris quoique la Chambre syndicale se soit réservée toute latitude pour le cas échéant, selon les besoins du marché, en changer les modalités et en étendre les échéances dans les limites qu'elle juge nécessaires.

Escompte.

L'acheteur à terme a le droit de se faire livrer par anticipation les titres pour lesquels il a consigné.

Cette faculté se nomme la faculté d'escompte. Elle offre l'avantage de gêner les ventes à découvert qui pourraient nuire à la spéculation et, d'autre part, elle tend à contrarier la baisse factice des titres qui nuit à l'aspect de prospérité d'un marché.

Bien que les spéculateurs instruits sachent reconnaître la valeur des capitaux investis dans une affaire pour « apprécier » un titre, la masse du public a tendance à juger des affaires par le cours de leur papier. Les baissiers n'ont

Perte entre 190 et 230.

En-dessous de 190, possibilité de gain à la baisse.

Au-dessus de 230, possibilité de gain à la hausse.

1. Exemple de *call of more* : La Goldfield cote 206. Supposons un achat de 100 Goldfields à 218, fin mai avec *call of more*.

La différence de prix donne au preneur la faculté d'en acheter 100 de plus au même cours et à la même échéance.

Sur les 100 achetés ferme possibilité de gain ou de perte suivant les cours atteints.

Sur l'achat conditionnel, possibilité de gain au-dessus de 218.

jamais été regardés d'un bon œil par personne et encore moins par les pouvoirs publics. Le premier consul lui-même, nous rapporte Mollien, se demandait si l'homme, offrant de livrer dans un mois à 38 francs des rentes 5 % qui se vendaient au cours de 40 francs, ne proclamait pas que tout au moins personnellement il n'avait pas confiance dans le Gouvernement¹, et si celui-ci ne devait pas le regarder comme son ennemi.

Cette faculté d'escompte fut pratiquée très rarement au parquet de Paris; elle le fut surtout pendant la guerre russo-japonaise où de grosses quantités de rentes russes ayant été vendues à découvert, celles-ci furent escomptées par les établissements de crédit, correspondants officiels ou officieux de la trésorerie du tsar. On vit également cette pratique réapparaître dans les derniers mois de 1930 pendant la crise.

Pratiquement, l'escompte a lieu ainsi : Une affiche, signée du syndic des agents de change annonce, avant l'ouverture de la Bourse, la série des titres sur lesquels les spéculateurs réclament l'escompte. Cette affiche précise la nature des titres, leur nombre, la date et le prix des opérations.

L'escompteur verse le montant de la consignation entre les mains de son agent qui le dépose dans la caisse commune. On lui en délivre récépissé et on le porte à son crédit à un compte spécial.

L'escompte ne peut se faire avant la quatrième bourse depuis l'opération à terme initiale; elle est basée sur ce fait que, contrairement à l'esprit de la loi du 25 mars 1885 autorisant le terme, le vendeur doit avoir les titres en sa possession.

1. *Mémoires d'un ministre du Trésor public.*

Durant toute la bourse, l'escompte affiché peut se transmettre d'agent à agent. Dans cette filière, on dit « escompteur direct » pour le premier escompté, « escompte indirect » pour les suivants.

Cette faculté d'escompte obligeant les vendeurs à livrer permet de véritables coups de bourse et soutient les cours.

Le prix des filières dans une bourse, doit être payé dès le lendemain avant même l'ouverture de la bourse. La remise des titres peut être un peu plus lente puisqu'ils sont fatalement entre les mains d'un agent; elle est cependant très rapide cinq jours au plus à partir de celle de l'escompte pour les effets au porteur outransmissibles par voie de transfert sans acceptation, et à la septième bourse au plus tard pour les effets nécessitant une acceptation de l'acheteur. Si ces remises n'étaient pas faites dès les sixième ou huitième jour suivant les cas, l'adjoint de service de la Chambre syndicale ferait procéder au rachat des titres aux frais et risques de l'escompté.

Sans en discuter la moralité, nous avons cité cette modalité d'escompte uniquement pour être complet, car, sur notre place, il n'en a jamais été fait application.

La liquidation.

Toutes les opérations à terme subissent un règlement à une date déterminée appelée liquidation. Ce jour-là, le 15 ou le dernier jour du mois, s'établit pour chaque valeur le cours de compensation sur lequel seront calculés les reports. Le client doit donner à son agent de change ses instructions, car les titres peuvent être levés et payés en espèces s'il s'agit d'un acheteur, et s'il s'agit d'un vendeur les titres peuvent être livrés et leur prix encaissé. D'autre

part, le client peut faire reporter son opération à la liquidation suivante, s'il n'a pas dénoué celle-ci avant l'échéance.

A Bordeaux, la liquidation a lieu deux fois par mois pour toutes les valeurs y compris la rente française.

A Paris, elle dure cinq jours, ici trois. A la Bourse du premier jour du mois suivant ou à celle du 16, et le lendemain si ces jours sont fériés, on fait les opérations de report, et la liquidation générale de toutes les valeurs. Après un jour de repos, la remise des effets ou des capitaux s'opère par l'intermédiaire de la Chambre syndicale. L'usage des délégations ou mandats de virement tirés par le client au profit de l'agent de change son créancier sur un autre agent de change se trouvant être son débiteur, usité à Paris, n'a pas lieu ici.

Se rappelant l'exemple de la liquidation de juillet 1914, il est prévu qu'en cas de circonstances exceptionnelles, soit pour une partie seulement des valeurs, soit pour leur totalité, la liquidation pourra être prorogée¹, cette mesure, ce moratorium ne pouvant résulter que d'une délibération de l'Assemblée générale soumise à l'homologation du ministre.

Dès le lendemain de la liquidation, l'agent de change doit tenir à la disposition du client les fonds ou les titres lui revenant s'il s'agit de valeurs au porteur. Pour les titres nominatifs, ils doivent être à sa disposition quatre jours après la clôture de la liquidation. Pour les valeurs amortissables par voie de tirage au sort, si l'un de ceux-ci doit s'effectuer le jour de la liquidation, après la livraison des titres à la Chambre syndicale, l'inscription des titres sur les livres de l'agent de change a lieu immédiatement.

1. La liquidation de juillet 1914 eut lieu le 20 septembre 1915, Décret Ribot du 14 septembre 1915.

Après la livraison faite par la Chambre syndicale, l'agent de change mettra le client en possession régulière de ses titres; celui-ci a toujours le droit de se faire remettre immédiatement et dûment certifiés les numéros des titres à lui attribués. S'il ne les demande pas, ils doivent lui être adressés le jour même de la clôture de la liquidation.

De toute façon, pour les valeurs à lots l'agent de change doit, s'il ne délivre pas les titres, la veille du tirage, en donner au moins les numéros à son client. Ces prescriptions sont fort utiles avec le développement considérable des valeurs à lots du Crédit foncier, de la Ville de Paris ou du Crédit national.

Pour les valeurs dont un droit de souscription ou tout autre avantage prend fin à une date déterminée, ou lorsque les titres doivent être estampillés, la Chambre syndicale fixe, au point de vue de la livraison, la liquidation à partir de laquelle la livraison de ces titres se fera soit ex-droits, soit estampillés suivant le cas.

Tous ces détails réglés, le client n'a plus qu'à toucher son bénéfice, s'il est en gain ou à régler ses différences, s'il est en perte.

Reports et déports.

Le report est une opération annexe aux opérations à terme.

Quand un acquéreur ne trouve pas le moment de l'échéance à son gré, mais désire ne finir l'opération que plus tard, il cherche un tiers (banquier ou capitaliste), qui veuille bien lever les titres à sa place et les lui céder à la liquidation suivante, moyennant un intérêt appelé report.

Cette opération s'analyse ainsi :

C'est un achat comptant au cours de compensation et en même temps une vente à terme au même cours pour la liquidation suivante.

Le taux du report fixé par la Chambre syndicale varie suivant la situation de place. Parfois certaines valeurs sont reportées au pair.

Les valeurs dites de coulisse passant pour être plus dangereuses que celles du Parquet, le taux des reports de celles-ci est plus élevé.

Les prêteurs de notre province ne sont pas effrayés, mais attirés par cette différence et misent de préférence sur ces valeurs dont un autre avantage est de n'avoir qu'une liquidation par mois.

Ce genre de placement, garanti par des titres, dénouable à chaque échéance, permet d'employer ses disponibilités avec la faculté de retrouver rapidement les capitaux liquides dont on peut avoir besoin.

Le point pénible, ce sont les frais de courtage et impôts venant grever lourdement ce placement de 15 jours ou d'un mois.

Néanmoins malgré l'avilissement du taux de rendement, nombre de capitalistes bordelais par l'intermédiaire de leurs agents respectifs placent encore leurs capitaux disponibles en reports. Chaque mois, ils reçoivent sur leur feuille de liquidation le montant de leur débit, de leur crédit, du courtage, de l'impôt et du taux moyen obtenu par ce placement qui continue indéfiniment, sauf instructions contraires données par le client à son mandataire, cinq jours avant la liquidation prochaine.

Le déport est l'opération inverse ; dans le report un capitaliste nouveau met des fonds à la disposition du

reporté pour lui permettre de faire face à la liquidation d'une opération à terme. Il se peut que ce qui manque à la liquidation soit non pas de l'argent, mais des titres cas parfois beaucoup plus grave.

En effet, on peut considérer l'argent comme un capital assez commun, quand on le compare aux titres dont le nombre est parfois restreint. Nul ne peut se flatter de posséder tout l'argent liquide qui puisse venir en bourse ; on peut au contraire, par des groupements plus ou moins durables, bloquer le marché d'un titre et faire en sorte qu'à un moment donné, il soit impossible d'en trouver. On dit alors qu'il n'existe pas de flottant.

Le vendeur à découvert pour avoir des titres devra donc s'adresser à un détenteur possédant les vignettes dont il a besoin et pour ce service il lui allouera un intérêt dont le taux sera lui aussi fixé par la Chambre syndicale ; ce cas plus rare que le précédent est l'indice soit qu'un titre est bien classé, soit d'une position à la baisse.

Toutes ces opérations sont prévues sur notre marché ; les capitaux des bordelais y participent, plus rarement leurs titres ; il est relativement plus facile de jouer à la hausse, plutôt que de spéculer à la baisse et les déports en temps normal sont assez rares.

Les agents de change en connaissent, mais diverses causes dont l'absence de terme sur notre place, l'appel du très large marché de Paris, font que l'on opère uniquement dans la capitale. Aussi pour ne pas rester dans l'inaction nos titulaires de charges à Bordeaux ont accepté le principe que toutes ces opérations, comme le terme, soient compensables à Paris, ce qui, pour éviter les euphémismes, peut se traduire brutalement ainsi : les agents jouent ici le rôle de simples intermédiaires de leurs confrères parisiens ; rôle très comparable à celui de vulgaires remisiers.

Négociations d'effets de commerce et de valeurs métalliques

Le nom même d'agent de change est significatif.

Leur monopole varie selon qu'il s'agit de ce que l'on oppose parfois sous les deux expressions de « stock fiduciaire » et de « stock monétaire ».

Seuls, ils ont le droit de négocier et de coter les effets de commerce (stock fiduciaire) ; seuls, ils ont le droit de publier le cours des « matières métalliques » (stock monétaire) qu'ils peuvent négocier en concours avec les courtiers de marchandises.

Il leur est interdit de faire aucune de ces opérations de change pour leur propre compte¹.

Ils doivent, quand ils ont conclu pour un de leurs clients une opération de change, donner aux deux parties un arrêté de compte indiquant leurs noms respectifs et les éléments de la négociation : quantité, nature, échéance et prix. Ils doivent aussi porter immédiatement ledit arrêté sur leur carnet.

Mais ces principes sont, à Bordeaux particulièrement, on ne peut plus purement théoriques.

Un agent ne songerait certes pas à se livrer pour lui-même à une opération défendue ; mais d'autre part il ne trouverait ni client ni contre-partie s'il souhaitait par hasard faire une négociation de change sur le marché.

C'est désolant, car Bordeaux est, de longue date, un centre important de commerce international².

1. Article 76 du Code de commerce.

2. Voici, d'après Peuchet, les principales règles du marché « fiduciaire » sur notre place, au XVIII^e siècle qui fut sa belle époque.

« Les lettres de change et billets à ordre payables en foire et non acquittés devaient être protestés le dernier jour de la foire. Pour les mêmes lettres et billets payables à jour fixe de la foire ils devaient être payés le jour même sinon protestés immédiatement (mais la coutume s'établit de ne faire dres-

Il semble même qu'à certains moments le stock des monnaies négociées ait été suffisant pour qu'un cours stable se soit établi¹.

Bordeaux reste un marché commercial notable en relations avec l'Espagne, l'Afrique et l'Amérique du Sud.

On pourrait donc envisager la renaissance d'un marché des changes, notamment sur la peseta et sur l'escudo, mais... les banquiers ont su drainer la clientèle.

Ils escomptent son papier, lui vendent les devises dont elle a besoin, ou achètent celles dont elle veut se défaire.

Ils n'ont aucun désir d'aider les agents de change à rétablir un monopole périmé, voir même à publier des cours officiels...

A Bordeaux, le monopole du change et celui de la cotation des monnaies par les agents de change bordelais ne sont plus que souvenirs historiques, malgré le code et le règlement.

ser le protêt qu'à la fin de la foire afin de donner une latitude aux négociants). Les lettres de change à vue sur Bordeaux étaient payables à présentation ou immédiatement protestées, mais celles à plusieurs jours de vue jouissaient d'un délai de grâce de dix jours commençant le lendemain de l'échéance celles à une ou plusieurs usances jouissaient de la même faveur.

Quant aux billets à ordre, valeur reçue en marchandises et qui étaient endossés, le débiteur avait aussi pour effectuer le paiement dix jours de grâce commençant à courir le lendemain de l'échéance, et à la fin desquels seulement on protestait.

Voir Peuchet, *Dictionnaire de la Géographie commerciale*.

1. Avant la Révolution les taux étaient les suivants :

100 écus de France pour 140 florins de Hollande.	
100 —	143 — d'Anvers.
100 —	79 piastres d'Espagne.
100 —	63 ducats florentins de 140 soldis.
100 —	62 1/2 piastres gènoises de 100 soldis.
100 —	168 marcs de Hambourg de 16 soldis (de Lubeck).
100 —	115 florins francfortais de 60 brentzers.
100 —	120 1/2 cruzades portugaises de 400 reis.
100 —	64 piastres livonnaises de 120 soldis.
1 —	32 deniers sterlings.
1 —	71 1/2 ducats napolitains de 10 carlins
1 —	63 3/4 ducats vénitiens de 24 gros.

A Paris, les agents de change ont la sagesse de maintenir leur cote officielle des changes en preuve de la survie de leur monopole, s'ils ont d'ailleurs laissé les profits pratiques des négociations à des courtiers de change qu'il serait, peut-être, difficile d'évincer aujourd'hui.

CHAPITRE III

LA COTE

Sous l'ancien régime, le pouvoir royal intervenait directement pour protéger les effets publics contre la concurrence des effets privés et l'arrêt du conseil du 7 août 1786, fait défense de coter en Bourse d'autre chose que les effets royaux et le cours des changes.

A la veille de la révolution, dans un vieux livre *Les Elrennes de 1789* nous trouvons la nomenclature de tous les effets, alors négociés à la Bourse de Paris, liste très courte comprenant les actions de la Compagnie des Indes ; puis les billets d'emprunt d'octobre de 500 livres, des loteries royales de 1780 et de 1783, les emprunts de 1782, 1784, 1785 et 1786, enfin les lots viagers et les caisses d'escompte avec les Eaux de Paris.

L'agiotage de l'époque révolutionnaire fait fermer la Bourse et supprime les sociétés par actions.

Les Bourses rouvertes sous le Consulat, on n'y voit négocier que les effets publics; sous l'Empire, elles ont à effectuer quelques opérations sur le 5% nouveau, les actions de la Banque de France, les obligations du Trésor, les actions de Ponts et le change des matières d'or et d'argent.

Dans la seconde moitié, du XIX^e siècle, sont créées les grandes entreprises pour lesquelles sera faite la loi de 1867,

sur les sociétés anonymes, aussi le nombre des titres cotés à Paris passe en 1812 à 12, en 1882 à 784 et en 1914 à 1.500. Aujourd'hui il suffit de se reporter à la cote des agents de change de Paris pour voir le nombre considérable des titres faisant l'objet de transactions.

La cote de Bordeaux, parallèlement à celle de Paris s'est développée ; surtout après les deux étapes de la création du Parquet en 1846 et de la parution du décret du 7 octobre 1890 édictant les mesures à prendre pour la cote des cours.

Pour établir le bulletin, les cours successivement déterminés par les négociations au comptant, sont au fur et à mesure qu'ils se produisent, inscrits sur un registre spécial comme l'ordonne l'article 77 du décret de 1890, puis les agents de change se réunissent, à l'issue de la Bourse, pour vérifier et arrêter la cote des cours pour les valeurs, le change et les matières métalliques.

Le bulletin de la cote arrêté, il est aussitôt signé par le syndic, affiché dans l'intérieur de la Bourse et publié par les soins de la Chambre syndicale. Celle-ci, à Paris, possède son imprimerie dans les sous-sols de la Bourse, à Bordeaux, l'industrie privée en est chargée. Une copie de ce bulletin est adressée obligatoirement au ministre des finances.

Pour contrôler la sincérité des opérations, une ordonnance de police du 1^{er} thermidor an IX, imposait à la compagnie la présence d'un commissaire de police, mesure aujourd'hui abrogée, seule la Chambre syndicale assure aujourd'hui la police de la Bourse et la sincérité de la Cote.

Depuis la création du parquet, la cote comporte une partie permanente dite officielle, comprenant les valeurs préalablement reconnues par la Chambre syndicale comme donnant lieu ou pouvant donner lieu sur la place à un nombre suffisant de transactions. Les fonds d'Etat français

y sont portés de droit, puis, dans une seconde partie, figureront les autres valeurs dont quelques-unes n'auront sur le marché provincial que de rares transactions. La cote de Bordeaux offre cette particularité que la distinction est faite non par catégorie d'action ou d'obligations, mais par entreprises. Les diverses sortes de titres, actions ordinaires, actions de priorité, parts de fondateur, obligations, sont inscrites à la suite les unes des autres et l'on voit de suite le capital initial et le montant des divers emprunts d'une société sans passer à la feuille suivante comme cela se fait à la cote de Paris. On ne peut qu'approuver cet ordre parfaitement logique pour présenter les différentes valeurs.

Le bulletin de la cote de la Compagnie des agents de change de Bordeaux comprend quatre parties :

- 1^o Fonds d'Etat Français;
- 2^o Valeurs régionales admises;
- 3^o Valeurs cotées au parquet de Paris et qui ont fait l'objet d'une négociation sur place, liste variable;
4. Valeurs ne figurant pas à la cote officielle.

Comme renseignements sur les valeurs, nous trouvons le cours précédent, la désignation de la valeur, la jouissance, et le cours du comptant.

La première partie comprendra les fonds d'Etat français, les bons du Trésor et ceux de la Caisse autonome.

La deuxième partie comprendra les valeurs locales, divisées en sept catégories :

- 1^o Gaz, électricité, tramways.
- 2^o Coloniales.
- 3^o Industrielles.
- 4^o Alimentation.
- 5^o Mines.

- 6° Emprunts des départements et villes. Ceux-ci ne comprenant que des emprunts de la ville de Bordeaux, des habitations à bon marché, et les obligations de la Chambre de commerce.
- 7° Les banques, les sociétés foncières et immobilières, soit à peine une demi-douzaine d'entreprises dont les principales sont la Bordelaise de Crédit, le Crédit commercial de France et la Banque Albert Soula.

La troisième partie de la cote comprendra une liste de valeurs sur lesquelles nous ne trouverons que de rares transactions. Tout d'abord les fonds garantis par le Gouvernement français, Crédit national, Groupements des houillères et de la grosse métallurgie, les emprunts des colonies et de la Ville de Paris, les grandes valeurs françaises de banques, les chemins de fer, les charbonnages.

Une autre rubrique comprendra les valeurs étrangères, d'une part les fonds d'Etat, d'autre part les entreprises bancaires et industrielles ainsi que divers chemins de fer espagnols ou italiens ; les obligations étrangères seront représentées par quelques valeurs américaines, espagnoles ou portugaises.

Ensuite, le bulletin de la cote nous montrera le cours de compensation et les reports pratiqués sur quelques valeurs puis, comme à Paris, nous trouverons les cotes à titre exceptionnel : jugements, réalisations de gages, etc.

A titre de simple indication, et sous toutes réserves, on peut voir les prix demandés et offerts pour quelques actions et obligations constituant sur le marché une sorte de hors cote.

Les avis de la Chambre syndicale, sur la livraison ou le

recoupponnement des titres, et la liste des agents de change complètent le bulletin de la cote locale¹.

La Chambre syndicale est maîtresse de sa cote, sauf pour les fonds français. En vertu de ce principe elle accorde, refuse, suspend l'inscription à la cote officielle, au comptant et à terme, et elle peut également prononcer la radiation d'une valeur déjà inscrite à la cote. Comme il n'y a pas de coulisse sur le marché provincial, la Chambre syndicale indiquera toutes les valeurs qui devront figurer sous n'importe quelle rubrique.

Pour être admise à la cote, les formalités suivantes devront être remplies : S'il s'agit d'une action française il devra être fait une demande au syndic, accompagnée de deux exemplaires des statuts, d'un spécimen des titres du procès-verbal de l'assemblée générale ayant traité de la constitution de la société ou décidé de la création des titres. On joindra également, la liste des souscripteurs, la justification des publications spéciales, édictées par la loi du 30 janvier 1907, qui devront indiquer le taux d'émissionⁱ, la libération actuelle, les époques de jouissance ; ensuite on devra faire connaître les derniers inventaires ou comptes rendus d'assemblées générales s'il y en a eu, les établissements chargés du service des titres et des coupons, les journaux contenant les diverses publications et constitution de la société et l'enregistrement de ces publications ; enfin l'engagement de procéder sur simple demande,

1. En 1933, alors que ce travail était en préparation, on a modifié la cote de Bordeaux; nous approuvons la suppression de valeurs telles que Provodnick et Chemins de fer lombards toujours incotés et maintenus jusqu'alors sur le bulletin, mais à la division des titres en actions et obligations, comme à Paris, nous préférons l'ancienne nomenclature par catégories d'entreprises, donnant à notre cote une présentation plus originale et plus commode.

appuyée d'un jugement de la Chambre syndicale, à échanger des titres qui, en raison de leur état matériel, ne pourraient être admis dans les livraisons. Le droit d'admission est fixé à 1.000 francs pour les actions françaises comme pour les obligations.

Pour les obligations, on devra fournir deux exemplaires des statuts de la société, la copie des bilans des deux derniers exercices, un extrait certifié et signé par le Président du Conseil d'administration du procès-verbal de l'assemblée générale des actionnaires et décidant l'émission des obligations ou bons. On joindra un exemplaire légalisé du bulletin des annonces légales obligatoires contenant l'insertion relative à cette émission¹.

La Chambre syndicale devra posséder, en outre, les prospectus d'émission, et, à défaut d'émission publique, on devra lui faire connaître l'indication du taux d'émission de la libération actuelle des époques de jouissance, de la jouissance courante, de la date des tirages et des remboursements. On y joindra un specimen des titres, une liste des souscripteurs à la présente émission, signée par le président du Conseil d'administration ou remplacée exceptionnellement par une déclaration écrite de placement émanant des Etablissements chargés de l'émission.

On fournira la liste des maisons chargées du paiement des coupons et du service des titres et l'engagement de remettre à la Chambre syndicale les listes de chaque tirage ainsi que celui de l'aviser des époques du détachement des coupons.

Comme pour les actions, on procédera sur simple demande appuyée d'un jugement de la Chambre syndicale, à l'é-

1. Loi du 30 janvier 1907, article 3.

change des titres qui, en raison de leur état matériel, ne pourraient être admis dans les livraisons, et l'on acquittera le même droit d'admission.

La Chambre syndicale peut reconnaître que l'admission d'une valeur à la cote est demandée par l'intérêt général ; dans ce cas elle peut d'office prononcer son admission au comptant ou à terme. Elle détermine l'ordre dans lequel les valeurs sont mentionnées sur le bulletin et la place que la nouvelle venue doit prendre au milieu des autres.

Quant à la question de la responsabilité de la Chambre syndicale, en matière d'admission, il n'y a jamais eu à Bordeaux de difficultés à ce sujet. L'application du principe de cette responsabilité a été jugée par l'arrêt de la Cour de Paris du 24 juillet 1875, dans l'affaire du Transcontinental du Sud des Etats-Unis qui condamna la Chambre syndicale à verser aux porteurs une indemnité égale au quinzième des dommages-intérêts à fixer par état ; depuis cette date le principe de la responsabilité a toujours été admis, mais en province, jusqu'ici aucune difficulté n'a surgi à cette occasion.

La Compagnie n'édicte pas d'annuaire de valeurs. La dernière publication de ce genre concernant les titres des sociétés du Sud-Ouest fut faite il y a quelques années par la succursale de Bordeaux du Crédit Commercial de France et aurait besoin d'être mise à jour¹.

Les grands journaux quotidiens de la ville, « la Liberté du Sud-Ouest », « la Petite Gironde », « la France », reproduisent les cours de la bourse de Bordeaux, ainsi qu'une petite feuille financière locale, tandis qu'à Paris, « l'Information »,

1. Voir *Annuaire des principales valeurs cotées*, Bordeaux, 1925, édition du Crédit Commercial de France.

«le Capital», l'«Illustration économique et financière», et d'autres feuilles donnent une fois par semaine un résumé de la situation de notre place.

CHAPITRE IV

LES FRAIS DE BOURSE

Impôts et courtages.

1^o Impôts perçus sur les opérations de bourse.

Le fisc en France, ne perd jamais ses droits, il faut connaître ceux qu'il entend se réserver sur notre marché.

La loi du 2 juillet 1862 frappa les bordereaux d'agent de change d'un droit de timbre spécial de 0 fr. 50 jusqu'à 10.000 fr. et de 1 fr. 50 au-dessus.

Après la guerre de 1870-1871 et pour en assurer la liquidation financière, les droits furent augmentés de deux décimes (loi du 23 août 1871).

En 1893, à un droit fixe on substitue un droit proportionnel fixé sur toutes les valeurs au comptant ou à terme, et ceci soit pour un achat, soit pour une vente, 5 centimes par mille francs ou fraction de mille francs du montant de l'opération.

La loi du 25 juin 1920 a porté l'impôt à 0 fr. 30 pour mille francs ou fraction de mille francs du montant de la négociation. Quatre ans plus tard, le 22 mars 1924 ce droit fut élevé à 0 fr. 50 par mille francs ou fraction de mille francs, la loi du 13 juillet 1925 porte ce droit à 0 fr. 60; et la loi du 4 avril 1926 dans son article 38 à un franc.

Pour les opérations de report sur les rentes françaises il est actuellement de 0,00625 par mille francs ou fraction de mille francs¹.

1. Loi du 28 avril 1893.

Pour les autres valeurs, il est de 0 fr. 50 par mille francs ou fraction de mille francs.

Les rentes sur l'Etat français ont un régime de faveur et au comptant ou à terme elles acquittent un droit de 0 fr. 0125 par mille francs ou fraction de mille francs.

Les agents de change perçoivent ces taxes pour le trésor en en retenant le montant lors du règlement de l'opération.

2° Taxes fiscales sur les titres de bourse.

Les taxes fiscales sur les valeurs mobilières sont ainsi fixées :

Sociétés françaises.

- a) Droit de timbre : 20 centimes % par an du capital nominal des titres ou, le cas échéant, du capital nominal augmenté de la prime d'émission.

Droit réduit à 10 centimes % par an pour les titres émis du 1^{er} janvier au 28 avril 1930 inclus.

Droit réduit à 5 centimes % par an pour les titres émis à compter du 29 avril 1930.

- b) Droit de transmission : 30 centimes % par an sur la base du cours moyen de l'année précédente.

Pour le transfert des valeurs essentiellement nominatives le droit est de 30 centimes %.

Pour la conversion au porteur des titres nominatifs, le droit est de 50 centimes %.

Le transfert du porteur au nominatif est exempt de ce droit.

- c) Impôt sur le revenu : 16 % sur le revenu, ainsi que sur les primes de remboursement, et 36 % sur les lots.

Fonds d'Etats étrangers.

Droit de timbre : 1 % de la valeur nominale de chaque titre.

Impôt sur le revenu : 20 % sur le revenu des rentes, obligations et autres effets publics.

Sociétés étrangères.

En principe, les titres des Sociétés étrangères sont frappés des mêmes droits et impôts que les valeurs françaises.

Il en est particulièrement ainsi pour les sociétés qui ont contracté un abonnement, c'est-à-dire qui ont fait agréer par le ministre des Finances un représentant responsable du paiement des taxes.

Le nombre des titres des sociétés étrangères abonnées passibles des taxes en France, ou quotité imposable, est fixé par le ministre des Finances après avis de la Commission des valeurs mobilières.

Les titres des sociétés étrangères non abonnées doivent être timbrés au droit fixé à 1 %.

Ces titres sont en outre soumis à l'impôt de 20 % sur le revenu. Cet impôt est réduit à 16 % pour les titres étrangers déposés, contre récépissé nominatif, dans un des établissements de banque agréés par l'administration¹.

Courtages.

Philippe le Bel, en 1312, s'inquiétait déjà de la réglementation du courtage et les statuts de 1684 en mentionnent même le chiffre. « Ne pourront les dits agents de banque se faire payer des négociants pour les lettres de change ou sommes de deniers qu'ils négocieront plus grands

1. Loi du 15 juillet 1932.

droits que l'octave pour cent de chaque côté », La loi du 17 mars 1791 décide que le tarif des droits de courtage serait dressé par les tribunaux de commerce. Le 26 messidor, an IX, le tribunal de commerce de la Seine déclare qu'en se conformant à l'usage local de la ville il est d'avis que la commission des agents de change doit leur être payée ainsi qu'il suit pour la négociation des effets publics à raison du quart d'un franc par cent francs produit net de la négociation payable par le vendeur et autant par l'acquéreur.

A l'heure actuelle les courtages varient suivant qu'il s'agit de valeurs négociées sur le marché officiel des agents de change de Paris, au marché en banque à Paris, ou sur le marché de Bordeaux.

Nous donnons ici ces différents tarifs¹ ce qui permettra de calculer pour toutes les valeurs le montant des droits à payer.

Bordeaux

a) *Opérations au comptant.*

Rentes françaises	0,20 % du montant de la négociation avec un minimum de 1 franc par bordereau.
-------------------------	---

Emprunts des Colonies et
des pays de protectorat,
emprunts des départe-
ments et des communes.
Obligations des Chemins

1. Article 38 du décret du 7 octobre 1890 et article 1^{er} du décret du 29 mars 1932.

de fer de l'Etat. Obligations des grandes compagnies des Chemins de fer français et de la Grande-Ceinture, obligations du Crédit national pour la réparation des dommages de guerre. Obligations du Crédit foncier.

0,30 % du montant de la négociation avec un minimum de 1 franc par bordereau.

Actions, rentes étrangères et obligations diverses.....

0,40 % du montant de la négociation avec un minimum de 1. 50 par bordereau.

Minima jusqu'à 100 fr.

0 fr. 50 par titre.

— de 100 à 150 fr.

0 fr. 75 —

— de 150 à 250 fr.

1 fr. —

— de 250 à 500 fr.

2 fr. —

— de 500 à 750 fr.

3 fr. —

— au-dessus de 750

francs.....

0 fr. 40 pour 100 fr.

Lorsque deux opérations en sens contraire ont été effectuées au comptant, en vertu d'un même ordre et dans la même bourse, pour le compte d'un client particulier, et lorsque l'opération d'achat porte sur la rente française ou

sur l'une des valeurs soumises au tarif de 0,30 %, il n'est perçu de courtage que sur celle des opérations qui, par application du tarif ci-dessus, donne lieu au courtage le plus élevé.

Les certifications de signatures données par les agents de change dans les cas visés par l'article 76 du décret du 7 octobre 1890 et la loi du 11 juin 1909 donneront lieu à la perception d'honoraires dont le tarif sera, suivant le cas, celui des courtages qui a été fixé ci-dessus, soit pour les négociations effectuées en vertu de pièces contentieuses ou d'actes notariés, soit pour les opérations au comptant. Ces honoraires ne seront pas perçus lorsque les certifications seront corrélatives à l'achat ou à la vente de valeurs négociées par le ministère de l'agent de change certificateur.

Une délibération de la Chambre syndicale approuvée par arrêté du ministre des Finances détermine les négociations effectuées en vertu de pièces contentieuses et d'actes notariés qui donnent lieu à l'application du courtage de 0,50 %.

Négociations effectuées en vertu de pièces contentieuses ou d'actes notariés, à l'exception des procurations générales : 0,50 centimes du montant de la négociation avec un minimum de 1 fr. 50.

b) Opérations à terme.

Pour les opérations à terme les droits appliqués actuellement seraient ceux perçus par application de l'article 38 du 7 octobre 1890; mais s'il y a une quarantaine d'années on avait pu envisager avoir un tarif pour le terme sur notre place, celui-ci ne tarda pas à tomber en désuétude; le souvenir en est perdu, et aujourd'hui le tarif adopté est une fois et demie celui de Paris où se font toutes les opérations.

Ceci nous oblige à mettre en regard le tarif de la Bourse de Paris (comptant et terme), et l'on pourra voir, simplement par la comparaison brutale des chiffres, l'intérêt d'acheter toutes les valeurs sur le marché de la capitale.

Paris

a) *Opérations au comptant au parquet.*

Rentes françaises	0,15 % du montant de la négociation avec un minimum de courtage à 0 fr. 75.
-----------------------------	---

Emprunts des Colonies et des Pays de Protectorat Emprunts des Départements et des Communes, Obligations des Chemins de fer, de l'Etat, Obligations des grandes Compagnies de chemins de fer français et de la Grande-Ceinture, Obligations du Crédit Fon- cier	0,20 % du montant de la négociation, avec un minimum de courtage de 1 fr.
--	---

Autres valeurs

Actions et obligations,
lorsque le cours est infé-
rieur à 50 francs

0,15 c. par action
ou obligation.

Actions et obligations,
lorsque le cours est com-
pris entre 50 et 100 francs.

0,30 c. par action
ou obligation.

Actions et obligations
dont le cours est supérieur
à 100 francs

Fonds d'Etats étrangers
et toutes valeurs non énon-
cées ci-dessus

0,30 % du montant
de la négociation.

Avec un minimum de
courtage de 2 fr. 50

Avec un minimum
de 2 francs

Pour les négociations
effectuées en vertu de piè-
ces contentieuses ou d'ac-
tes notariés, à l'exception
des procurations généra-
les, le tarif est de 0 fr. 40 %
du montant de la négo-
ciation avec un minimum
de courtage de 2 francs.

b) Opérations à terme.

Rentes françaises

0 fr. 04 par 3 francs de
rente 3 % ou par 3 fr. 50
de rente 3 1/2 %.
0 fr. 05 par 4 francs de

rente 4 % ou par 4 fr. 50
de rente 4 1/2 % ou par
5 francs de rente 5 %.

Rentes étrangères se négociant en capital ou en rente :

Lorsque le cours est inférieur à 60 fr.

0 fr. 06 % du capital nominal.

Dans les autres cas ...

0 fr. 10 % du montant de la négociation.

Actions et obligations, lorsque le cours est inférieur à 200 fr.

0 fr. 30 par action ou obligation.

Actions et obligations, lorsque le cours est compris entre 200 et 400 fr...

0 fr. 60 par action ou obligation.

Actions et obligations, lorsque le cours est supérieur à 400 francs et toutes valeurs non dénommées ci-dessus

0 fr. 15 % du montant de la négociation.

c) Opérations de reports.

Rentes françaises

0 fr. 02 par quinzaine et par 3 francs de rente 3 % ou 3 fr. 50 de rente 3 1/2 %, 0 fr. 25 par quinzaine et par 4 francs de rente 4 %, 4 fr. 50 de rente 4 1/2 % ou 5 francs de rente 5 %.

Autres valeurs ¹	1 fr. 20 % l'an si le taux moyen de l'argent est supérieur à 3 %.
	1,50 % l'an si le taux est compris entre 3 % et 1.50 %.
	1,80 % l'an si le taux est égal ou inférieur à 1 fr. 50.

d) *Droits de souscription représentés par un coupon.*

Lorsque le cours est inférieur à 25 fr. — 0.50 par droit

—	—	—	compris entre :
—	—	—	25 et 100 fr. 1 fr. par droit
—	—	—	100 et 300 fr. 2 fr. —
—	—	—	300 et 700 fr. 3 fr. —
—	—	—	700 et 1000 fr. 4 fr. —
—	—	—	est supérieur à 1.000 fr. 0,40 du montant de la négociation.

Minimum de courtage : 2 fr. 50.

Paris. — Courtage en coulisse

a) *Opérations au comptant.*

Minimum par bordereau	3 fr. 50
Valeurs se négociant en pour cent sur le montant du bordereau	3,50 ‰

Autres valeurs

Jusqu'à 25 fr. inclus par titre	0,25
de 25 à 75	0,50
de 75 à 150	1,00

1. Tarif en vigueur depuis le 30 juin 1932.

de 150 à 250	1,50
de 250 à 350	2,00
de 350 à 500	2,50
de 500 à 650	3,00
de 650 à 1.000	3,50
de 1.000 fr. et au-dessus.....	3,50 ‰

b) *Opérations à terme*

1 ^{re} Affaires fermes et primes	
Valeur se négociant en pour cent	
Sur le montant net de l'opération	3,50 ‰

Autres valeurs

Jusqu'à 25 fr. inclus, par titre	0,25
de 25 à 75 fr.	0,25
de 75 à 150 fr.	1,00
de 150 à 200	1,50
de 250 à 350	2,00
de 350 à 500	2,50
de 500 à 650	3,00
de 650 à 1.000	3,50
de 1.000 et au-dessus	3,50 ‰

c) *Opérations de report.*

Jusqu'à 25 fr.	0,125
de 25 à 75 fr. inclus	0,25
de 75 à 150 fr.	0,50
de 150 à 250	0,75
de 250 à 350	1,00
de 350 à 500	1,25
de 500 à 650	1,50

de 650 à 1.000	2,00
Valeurs se négociant en pour cent	2,°/°°

d) *Droits de souscription.*

Pour les droits de souscription le tarif est doublé.

Quand un titre est acheté par un agent bordelais sur une autre place, il est compté par celui-ci une fois et demie le courtage de la place sur laquelle a été opérée la transaction. Ceci, à titre de commission. Outre cela, il a le droit de compter les frais de port de titres et d'assurances qu'il a pris l'habitude de faire figurer sur son bordereau.

Tout commentaire affaiblirait cet exposé. Peut-on cependant noter que l'on tient ici très précisément l'une des principales causes du marasme relatif au marché de Bordeaux : Plutôt que de traiter sur cette place, on a grand bénéfice à diriger tous les ordres de Bourse vers Paris, et à opérer sur cette place, directement.

TITRE IV

LA SITUATION ACTUELLE DE LA BOURSE DE BORDEAUX

Le marché de Bordeaux est actuellement dans une situation lamentable indépendamment de la crise générale actuelle. Depuis longtemps, si l'on a la curiosité d'assister à une séance de la bourse on peut s'apercevoir que le marché est à demi-mort. Dans le grand hall désert autour de la corbeille, se crient durant dix minutes quelques chiffres trouvant péniblement une contre-partie.

Après avoir situé notre place parmi les autres bourses de province examinons donc les causes de désaffection du marché de Bordeaux.

Le marché est d'abord victime d'une terrible concurrence, c'est celle que lui ont faite ou lui font encore :

- 1^o Les emprunts d'Etat et les bons du Trésor;
- 2^o Les banques grandes et petites;
- 3^o Le marché de Paris : *a*) Parquet; *b*) Coulisse.

Puis le marché se ressent de trois mauvaises influences :

- 1^o Celle de la spéculation;
- 2^o Celle de la situation géographique de Bordeaux, pays agricole, peu propre à favoriser une bourse des valeurs actives;

3° Enfin influence psychologique, le caractère des habitants, individualistes et peu enclins à favoriser l'essor de leur marché local.

Passons en revue ces différentes causes.

CHAPITRE PREMIER

LA SITUATION DE BORDEAUX PARMI LES AUTRES BOURSES DE PROVINCE

De toutes les bourses de province, la moins active est celle de Bordeaux. Cela ne date pas d'aujourd'hui, et il y a plus de trente ans, si nous prenons les chiffres publiés dans sa thèse par M. Tandonnet¹ nous verrons que déjà à cette époque Bordeaux était le dernier des marchés financiers.

Au début du siècle, les six agents de Lille passaient en un an 934.776 titres pour un capital nominal de 285 millions, et, à la date du 28 février 1900, échangeaient 1.766.000.000 de valeurs.

A la même époque, Lyon s'occupait de 3.150.000 titres dont le capital nominal était de 950.000.000 et, à la même date du 28 février, les échanges s'élevaient à 1.705.000.000 francs. Grâce à ses charbonnages, Lille avait distancé Lyon.

La Bourse de Marseille représentait un total de 525.528 titres correspondant à un capital nominal de 159.500.000 francs. Les transactions, à la même date, représentaient 233.0000.000.

A Nantes, les dix agents brassaient 140.241 titres pour

1. Tandonnet Paul, *Des agents de change*, thèse, Bordeaux 1900.

un capital nominal de 47.500.000, et au cours du 28 février pour une valeur effective de 50.000.000.

Bordeaux, avec ses dix-huit agents, accusait 102.967 titres correspondant à un capital de 42.036.230 francs; et au même cours d'estimation le montant total des titres échangés était de 38.359.000 francs.

Examinons un instant les bourses de Lille, Nantes et Nancy; toutes trois dépassent Bordeaux comme chiffre d'affaires avec une population moindre et un nombre d'agents plus restreint.

La bourse de Lille.

Le 10 avril 1861, le parquet de la bourse de Lille fut créé; déjà, les agents de change négociaient des actions et obligations, des Fonds d'Etat, quelques valeurs locales. Entre Paris et Bruxelles, Lille bénéficie d'une bonne situation géographique, de plus, elle est le centre d'une région économique et industrielle de premier plan. Après la guerre de 1870, la bourse prend un essor considérable et, avant-guerre, elle distançait de loin par le volume de ses transactions les autres marchés régionaux grâce surtout au marché des grands titres de charbonnages tels que les actions de Lens qui décuplaient de 1861 à 1874.

La guerre toucha durement la ville mais avec leur ténacité habituelle et leur ardeur au travail, avec les disponibilités revenues, les habitants se remirent au travail et ont réussi à garder à leur place leurs belles valeurs. En 1920, la bourse a quitté sa vieille demeure du XVIII^e siècle pour un nouveau local dans l'hôtel de la chambre de commerce. Depuis cette époque Lille a repris en mains son marché et l'a développé. A côté de papier merveilleux comme le Denier d'Anzin, source de

bien des fortunes parmi les épargnants français, reflétant la grande richesse des départements du Nord, on trouve de ces titres incomparables de Filatures, de Tissages et quantité d'autres belles valeurs ajoutée par le progrès, valeurs de ciment ou d'électricité dont la solidité est comparable en tous points à celle des autres titres déjà négociés sur la place.

En comparant Lille et Bordeaux, on trouve deux avantages à l'égard de la bourse du Nord. Tout d'abord l'heure de celle-ci de midi 1/4 à deux heures, a toujours permis des parités avec Paris¹. Ensuite, les charges d'agent ne sont qu'au nombre de six ; ce chiffre évite la dispersion des affaires et permet à leurs titulaires de vivre convenablement.

La cote est établie sur le modèle de celle de Paris, elle fournit des indications sur le nombre des titres admis à la négociation, leur nominal, la jouissance des cours successifs, les derniers rendements et les prix extrêmes depuis le début de l'année. Comprenant huit pages, on trouve d'abord les rentes, puis les actions enfin les obligations. La dernière page comprend les renseignements que nous trouvons dans toutes les bourses et la liste des agents avec leurs adresses. Nous ne citons aucune des valeurs négociées sur la place ; elles sont suffisamment connues tant sur le marché local que sur le marché de Paris. Souhaitons que l'exemple de Lille instruisse à certains moments la Chambre syndicale des agents bordelais.

Indiquons également que la Bourse de Lille fait paraître tous les deux ans un annuaire des valeurs admises à la

1. Ce n'est qu'en 1933 que Bordeaux a mis sa bourse dans la journée.

cote officielle. Ce volume élégant, bien relié, contient d'abord la liste des agents de change, puis il groupe :

- Au chapitre 1^{er} les emprunts des départements, villes et Crédit national;
- Au » 2 les assurances et banques;
- Au » 3 les eaux et transports;
- Au » 4 les valeurs de gaz et d'électricité;
- Au » 5 les valeurs métallurgiques;
- Au » 6 les pétroles;
- Au » 7 les industries textiles;
- Au » 8 les entreprises et matériels de construction.
- Au » 9 les produits chimiques, huileries et verreries;
- Au » 10 les sociétés diverses;
- Au » 11 les charbonnages.

Cet annuaire, calqué sur celui de Paris, nous donne pour chaque société, la date de sa constitution, l'adresse du siège social, son objet, sa durée. Nous y trouvons le montant du capital initial, et les différentes augmentations de celui-ci, les emprunts par catégories d'obligations, le conseil d'administration et sa composition.

On trouve également la date de convocation de l'assemblée générale de l'exercice social, la façon dont on répartit les bénéfices, les banques chargées d'assurer le service financier, la description des titres, la date d'admission à la cote, le cours moyen et les dividendes distribués dans les dernières années ; enfin, pour quelques entreprises, on peut y voir figurer le dernier bilan.

1. Voir à ce sujet le procès au sujet de la cotation de Thivencelles et des Glaces et verres spéciaux du Nord de la France par la coulisse à Paris.

L'on souhaiterait trouver chez nous ce travail présenté sous une forme parfaite et surtout on désirerait voir notre Parquet, comme celui de Lille, s'efforcer de retenir sur son marché ses belles valeurs régionales.

La Bourse de Nantes.

La bourse de Nantes fut créée par le décret du 10 août 1868, et le 28 septembre de la même année les agents se constituèrent en parquet. Jusqu'à cette époque les courtiers maritimes et agents de change s'occupaient à la fois des assurances maritimes et du marché des valeurs.

Jusqu'en 1870, la bourse végétait ; elle ne commença à démarrer qu'en 1882, moment où le krach de l'Union générale vint un peu arrêter son essor. Néanmoins, la bourse se développa jusqu'en 1914 et, aussitôt après la guerre, repartit. Elle se tient à Nantes de 16 h. 1/4 à 16 h. 45, heure plus rationnelle que celle de Bordeaux puisqu'elle permet de connaître déjà les cours pratiqués sur le marché de Paris.

La cote officielle des valeurs paraît le samedi et comprend deux parties : la cote officielle et le hors cote. Cet exemple pourrait être suivi par Bordeaux. Au lieu de nous présenter tous les jours une cote où sont noyés quelques chiffres, pourquoi ne pas donner en fin de semaine une liste de valeurs effectivement traitées durant huit jours.

La cote officielle comprend les obligations de la Ville de Paris, les actions Banque de France, et des grands établissements de Crédit, les fonds d'Etats étrangers ; les valeurs locales seront la Banque de Loire et Bretagne, le Crédit Nantais. Aux valeurs d'Electricité et de Gaz, nous

trouvons la Société Nantaise d'Eclairage et de force par l'électricité, l'Energie électrique de la Basse-Loire, la Gauloise du Gaz, le Gaz d'Angers ; Aux Forges et Fonderies, les Ateliers et Chantiers de Bretagne, les Ateliers et Chantiers de la Loire, la Société des Anciens Etablissements Brisonneau et Lotz, les Etablissements J. Carnaud et Forges de Basse-Indre, auront des négociations actives. Aux mines et carrières nous trouvons les Ardoisières de l'Anjou, les Minerais de l'Ouest, les Mines de fer de Segré.

Pour représenter la navigation : les Chargeurs de l'Ouest, la Société Nantaise de navigation à vapeur, les Armateurs nantais, la Compagnie de navigation « La Fluviale ».

On pourrait en citer d'autres, Nantes a un marché de valeurs régionales actif et le chiffre de ses transactions dépasse celui de Bordeaux.

La Bourse de Nancy.

La bourse de Nancy, nouvellement créée, bénéficie d'une région merveilleusement propice au développement des entreprises. Le bassin de Briey est proche, le minerais et la main-d'œuvre abondent ; d'importantes industries textiles, des brasseries, des verreries et cristalleries, de grandes entreprises métallurgiques s'y trouvent.

Le 22 octobre 1908, un syndicat de banquiers en valeurs régionales se constitua. Il était formé par cinq banques locales. La Banque Renaud, la Banque de Nancy, la Société Nancéenne, la Banque Lévy-Bettinger, la Banque d'Alsace-Lorraine. Son siège était 40, rue Gambetta. Ultérieurement, ce syndicat s'adjoignit toutes les maisons de banques privées se trouvant dans la région de l'Est et égale-

ment les sociétés d'Alsace-Lorraine ayant des succursales dans la région.

Sous le contrôle de la Chambre de commerce et dans son local cette réunion des banquiers décida de créer une sorte de bourse libre; néanmoins à celle-ci n'auraient accès que les membres du syndicat ou leurs fondés de pouvoir. Elle aurait lieu le jeudi et le samedi de chaque semaine, de 10 heures à 11 heures, posséderait une petite cote reproduisant les cours formés par la loi de l'offre et de la demande; dans cette petite bourse le courtage était fixé à 1/4 % sur le cours des valeurs avec minimum de 0 fr. 50 et la rétrocession aux intermédiaires ne pouvait être supérieure à 1/8 %. L'inscription à la cote ne demandait qu'un modeste droit de 10 à 100 francs par an et les titres devaient être livrés en huit jours. Ce projet ne vit jamais le jour et, avant-guerre, on ne put concilier les diverses formules et les intérêts en jeu; les banques locales très fortes se chargeaient de toutes les opérations. Au lendemain de la guerre, la bourse fut créée en 1921, bourse sans parquet dépendant du ministre du Commerce qui, le 22 mars 1922, nomma quatre agents à Nancy avec un cautionnement de 40.000 francs. En 1925, furent créées deux nouvelles charges. Aujourd'hui la bourse comprend six membres dont un syndic et deux adjoints. En 1922, au début, la bourse n'avait pas lieu tous les jours. A la première séance on ne cota que vingt obligations et seulement trois actions.

Aujourd'hui la bourse se tient tous les jours de midi à 3 heures. Le coteur appelle les valeurs, les vendeurs disent leurs offres les plus faibles, les acheteurs leurs demandes les plus fortes, le cours fixé est celui répété finalement par le coteur.

L'admission à la cote appartient à la Chambre syndicale

décidant des valeurs qui seront ou non inscrites à la partie permanente de la cote.

Nancy nouvellement créée n'avait pas le passé de notre marché ; en quelques années elle a dépassé la plupart des bourses de province. On prend plaisir à suivre une séance du marché de Nancy parce qu'elle est vivante. La population s'y intéresse et les banques régionales présentes ne lui marchandent pas leur appui. Nancy, avec ses six agents, sa petite cote d'une feuille, dépasse la bourse à parquet de Bordeaux et le travail accumulé par ses dix-sept agents.

CHAPITRE II

LES CONCURRENTS DU MARCHE DE BORDEAUX

I. Concurrence de l'Etat.

Les emprunts et les bons du Trésor.

Tous les emprunts d'Etat du Crédit national, bons de la Défense, ont pu être souscrits chez les agents de change, chez les notaires, dans les banques, chez les percepteurs et même dans certains magasins. C'était une nécessité pour l'Etat de faire appel à l'épargne à des conditions de plus en plus onéreuses pour lui, et il se devait, en multipliant la facilité de souscrire, d'avoir le plus de clients possible afin qu'après chaque émission la formule « l'Emprunt fut un grand succès » ne soit pas un vain mot.

Ces emprunts d'Etat furent :

Le 5 %	1915
Le 5 %	1916
Le 4 %	1917
Le 5 % amortissable.....	1919
Le 6 %	1920 ¹

Le Crédit national fut autorisé à émettre divers emprunts à lots, ce qui les rendait particulièrement attrayants outre

1. Nous négligeons les divers emprunts qui se sont succédés depuis 1920 car, dès ce moment, l'habitude a été prise de pouvoir souscrire partout.

leur rendement élevé; eux aussi purent être souscrits à peu près partout par un public empressé.

L'Etat a fait à la bourse et aux agents une double et sérieuse concurrence. Servant un intérêt élevé; les taux réels allant de 5,50 à 6,99, la clientèle s'est détournée des actions et obligations se négociant sur le marché local, à cette époque où la notion de l'intérêt n'avait pas disparu complètement de l'esprit de l'épargnant français. La concurrence de l'Etat fut d'autant plus sensible que bien des industries atteintes par la guerre durant la même période distribuèrent des dividendes réduits ou même ne donnèrent aucun bénéfice.

« L'argent », dit M. Jèze¹ « est une marchandise, il est logique de payer cette marchandise au cours du marché. »

Or, l'Etat payait cette marchandise, dans notre région plus cher qu'en temps normal et en dehors de l'endroit de son marché habituel. Il était naturel que l'argent déserta la bourse locale pour aller remplir les coffres de l'Etat. Cet argent, par ce fait même, échappa à ses courtiers naturels, les agents de change, puisqu'au lieu d'aller uniquement chez eux, le client eut la faculté de souscrire partout. Certaines maisons du cours de l'Intendance trouvèrent d'ingénieux moyens pour attirer les clients; c'est ainsi que, lors de l'emprunt 6 %, une de ces maisons offrait à tout souscripteur de 100 francs de rente, un fauteuil pour une représentation dans un théâtre de la ville; que, cette année encore, une autre maison située dans les mêmes parages offrait à tout souscripteur de 25.000 francs d'obligations,

1. *Cours de sciences et finances.*

du Trésor 1933, la jouissance durant un an d'un coffre-fort dans son établissement.

Cette concurrence de l'Etat au moyen des banquiers, des notaires, des percepteurs, a contribué à éloigner de certaines charges un petit nombre de clients.

Quant aux villageois, ce n'est plus chez l'agent de change qu'ils iront désormais porter leur argent puisque, dans leur village ils ont pu souscrire dans les mairies ou dans les bureaux de poste. L'Etat ne pouvait réserver le monopole de placement aux agents de change et nous ne critiquons pas cette mesure qui, en facilitant les souscriptions, a contribué à mettre plus de ressources à la disposition de la défense nationale. Nous constatons simplement ce fait que les emprunts d'Etat ont, dans une certaine mesure, fait perdre le chemin des charges d'agent de change à une partie de la clientèle.

Le bon de la Défense nationale, commode, donnant un intérêt rémunérateur, fut vite adopté par le public. Il a, supplanté le bon du Trésor que, seules avant guerre connaissaient les banques et les grandes entreprises qui confiaient à l'Etat l'argent dont elles avaient besoin à intervalles rapprochés. Placement à court terme de trois mois, six mois, un an, même à partir du 7 avril 1918 à un mois, il était rempli d'avantages, entre autres celui d'être rapidement disponible, d'avoir une possibilité d'escompte très grande et de pouvoir se barrer comme un chèque. Ne se révélant pas au contrôleur des Contributions, n'ayant à supporter aucune retenue comme tel ou tel coupon, il était facile de prévoir qu'à notre époque de fraudes fiscales, il serait longtemps en faveur auprès du public. Pouvant être souscrit n'importe où il a, lui aussi, enseigné aux souscripteurs qu'il y avait d'autres guichets

que ceux auxquels il s'était exclusivement adressé jusqu'ici.

L'argent représenté par ces diverses modalités d'emprunt ne pouvait, allant dans les coffres de l'Etat, venir alimenter le marché local. D'autre part, les entreprises industrielles ou commerciales souffraient de la situation économique et cela contribuait au succès des divers placements d'Etat. On pouvait vérifier ce qu'écrivait plus tard M. Jèze¹ : « c'est un fait d'expérience bien connue que les emprunts publics d'Etat sont favorisées par le marasme des affaires. L'Etat ne place pas bien ses emprunts lorsque l'industrie lui fait concurrence ; les périodes des crises économiques sont propres à l'émission des emprunts d'Etat ».

Pendant et après la guerre, beaucoup, pour ne pas dire la majeure partie des capitaux disponibles recueillis par divers organismes, au lieu d'alimenter la bourse, vont dans les caisses de l'Etat.

Plus tard, après la Victoire, lorsque les affaires reprendront l'argent reviendra-t-il sur notre marché avec la fin des émissions d'emprunts de bons de la Défense nationale et l'afflux d'argent disponible constaté en certaines années ?

Nullement, la concurrence des banques, succursales des grands établissements de crédit ou maisons régionales et celle de la Bourse de Paris, s'ajoutant à celle de l'Etat, drainera les ordres vers la capitale.

Ces divers facteurs seront enfin aidés puissamment par la fièvre de spéculation s'emparant à son tour de la clientèle provinciale et détruisant en elle l'esprit d'épargne qui, avant-guerre, caractérisait la population du Sud-Ouest.

1. *Journal des Finances* du 22 juillet 1927.

II. Concurrence des banques.

A Bordeaux, les banques font aux agents de change une concurrence invraisemblable *a priori*.

Forts de leur privilège, de leurs règles traditionnelles et de l'estime qui s'en dégage, il semble que les agents de change ne puissent connaître qu'une victoire sans lutte et sans gloire contre les banques.

Mais le privilège n'a pas de valeur parce qu'il est tourné ; les banques passent leurs ordres sur d'autres places aussi rapidement qu'à Bordeaux, par la vertu du fil téléphonique spécial. Sans doute, la plupart des ordres ainsi passés seront-ils exécutés par des agents de change étrangers à la place ; il n'est pas moins vrai que s'il y a choix il n'y a plus monopole, et qu'à Bordeaux les agents de change ne concentrent plus les affaires en leurs mains. Les affaires émigrent, ainsi que nous le verrons plus loin, surtout sur la place de Paris.

Les règles traditionnelles des agents de change bordelais ne sont pas sans leur nuire matériellement et même moralement. Les agents n'acceptent les ordres qu'aux heures minutées par l'usage ; ils comptent, comme jadis, et très minutieusement, par exemple, les frais de port de titres et d'assurance, que les banques prennent en charge ou rendent moins apparents. Ils exigent une parfaite régularité des couvertures à la passation des ordres. Les banques sont plus larges quand elles trouvent par ailleurs des garanties.

Ces habitudes, pour justes qu'elles soient, n'en sont pas moins considérées comme gênantes en forme et suffiraient à conduire la clientèle vers des maisons plus conciliantes.

D'une prudence forcée, d'une modestie réglementée, de mœurs un peu vieillottes, l'on peut déplaire comme ces objets surannés qui ne rendent plus les services souhaités.

Les banques le savent et ne manquent pas d'en tirer avantage.

A la compagnie un peu ancienne, elles s'opposent comme organismes financiers modernes. La modestie n'est que faiblesse et la petite plaque de cuivre de l'agent de change apparaît comme un symbole presque dérisoire en sa simplicité.

Les banques, en dehors des points de comparaison, disposent de commodités purement commerciales et d'une publicité que les agents de change ne connaissent pas.

On ne peut comparer l'organisation quasi-schématique d'un agent limité à des opérations strictes, et celle d'une banque à qui sont permises toutes les initiatives du commerce. Prenons un exemple : La banque fait la location des coffres-forts, les secrets des familles s'entassent en sa garde, le lien moral avec la banque en est bien peu sensible, mais, pourquoi ne pas toucher le prix des coupons à la Banque même quand on sort de la salle forte où l'on a enfermé sa fortune ? Pourquoi ne pas confier à la banque le travail des opérations de bourse ? Pourquoi, dès lors, ne pas prendre son conseil avant d'opérer sur telle ou telle valeur ? Pourquoi, si l'on est commerçant, ne pas lui porter son papier à escompter ?

A la banque, on pourra emprunter dans les mauvais moments, on pourra laisser en compte courant son avoir aux bonnes heures ; pourquoi même ne pas élargir le champ des confidences faites à cette personne de confiance qui peut vous aider et a le droit de vous conseiller, en matière financière. Toujours complaisante, une grande banque vous offre son contentieux bénévole et son service de renseignement.

Est-ce tout ? Le banquier a son fichier ; il connaît l'état

des comptes en banque, les ressources probables du client après la moisson ou la vendange, ses réserves occultes en vue d'un établissement. Le client se sent un peu chez lui même les bureaux fermés, quand il vient lire sous le porche de sa banque les cours que, par l'intermédiaire de l'Agence Havas, on connaît heure par heure, ou quelques-unes de ces feuilles qui tapissent l'entrée des grands établissements. Apparemment, il est le serviteur puissant du client, mais, en fait, celui-ci est son homme et son homme-lige.

La banque a, sur l'agent de change deux avantages la publicité et les démarcheurs. Ce sont les notes adroites dans les journaux annonçant, commentant les assemblées générales, des sociétés auxquelles la Banque apparemment porte intérêt ; ce sont les affiches en ville, les comptes rendus dans les journaux précisant le nom de la firme et le chiffre énorme, voir inquiétant de son capital social ; ce sont les nombreuses agences assez multipliées pour que chacune connaisse bien sa clientèle ; ce sont les démarcheurs envoyés à domicile de manière flatteuse et opportune, sachant relancer le client.

L'agent de change bordelais est complètement étranger à ces usages et réfractaire à ces procédés. La concurrence n'est pas possible, la clientèle appartient aux banques ; et comme les grands établissements de crédit ont leur siège social à Paris, que la capitale a un marché plus large, c'est vers Paris que dériveront tous les ordres au grand dam des agents de change bordelais.

Concurrence du marché de Paris

La concurrence du marché de Paris se fait sentir de deux façons différentes suivant qu'elle émane du parquet ou de la coulisse.

En effet, le parquet attire surtout les valeurs, la coulisse draine principalement les ordres de la clientèle.

a) *Concurrence du parquet.*

Dans la capitale, les agents effectuent des négociations en vertu d'ordres venus de toutes les parties de la France.

Pour les titres cotés uniquement à Paris, rien à dire, le privilège des agents s'exerçant territorialement ; la concurrence de joue que lorsque les titres sont cotés sur plusieurs places et si les ordres sont soustraits aux agents de change de province¹ par leurs collègues parisiens.

Lorsqu'un titre est négocié dans différentes villes, la clientèle choisira le marché lui offrant le plus d'avantages.

Celui de Paris étant plus large, elle espérera arriver à un meilleur résultat, ses ordres d'achat ou de vente seront exécutés au cours fixé ou à un cours très voisin. A cette satisfaction morale s'y ajoute une plus tangible si l'on veut bien se rappeler la différence de tarif existant entre Bordeaux et Paris².

Le petit client aura intérêt à acheter ou à vendre son 3 % rue Vivienne.

Quant au spéculateur, cherchant dans la courbe des valeurs à augmenter le rendement de son portefeuille, en province il ne pourrait faire de différences sensibles vu l'étroitesse du marché. Il est donc conduit à abandonner notre place, d'autant plus qu'il n'a pas besoin de rapatrier

1. Rappelons leur nombre :

27 à Lyon

17 à Bordeaux et à Marseille

10 à Nantes

7 à Toulouse

6 à Lille

pour ne citer que les bourses pourvues d'un Parquet.

2. Voir page 109.

ses titres, ne les conservant pas, et qu'il peut transmettre rapidement ses ordres par dépêches ou téléphone.

Les agents de change de Paris ont à Bordeaux des correspondants avoués ou occultes, succursales des grands établissements de Crédit, banques locales, remisiers, gérants de portefeuilles, tous les intermédiaires dont nous dirons un mot au moment d'examiner leurs rôles dans la fièvre de spéculation du lendemain de la guerre. Enfin les agents de change bordelais acceptent tous d'un cœur léger de n'être plus que les courtiers de leurs collègues parisiens.

Pour conserver chez nous les ordres de bourse, il faudrait refaire la mentalité des gens et uniformiser le tarif des frais sur les deux places de Paris et Bordeaux.

S'il est difficile de retenir les ordres de bourse, car l'éducation du public devrait être refaite, il serait peut-être plus aisé de garder sur le marché régional les belles valeurs que vient prendre pour les inscrire à sa cote le parquet de Paris.

D'autres villes ont su retenir leurs titres : Lille et Nancy veillent avec un soin jaloux sur les valeurs alimentant leur marché régional.

Parcourons la cote de Paris, le groupe de l'Electricité a accaparé l'Energie Electrique du Sud-Ouest et les Trams de Bordeaux ; aux Banques nous rencontrerons la Bordelaise de Crédit, aux Mines nous trouverons les Mines d'Etains de Tekkah.

Continuons notre lecture, plus loin, nous découvrirons d'autres entreprises créées avec des capitaux bordelais dont quelques-unes sont allées se perdre dans la capitale, par exemple : la Bordelaise de Produits Chimiques et Maurel et Prom ; et nous pourrions en citer d'autres.

Nos titres vont à Paris parce qu'un Syndicat intro-

ducteur fait espérer des cours plus élevés; certes tant que celui-ci tient le marché, les dirigeants de l'affaire peuvent s'en féliciter, mais en période de tassement des cours ou de marasme financier, un exemple récent l'a prouvé, on voit les Administrateurs d'une entreprise exprimer parfois leurs regrets devant la baisse de leurs titres, d'avoir accepté la cotation rue Vivienne.

L'émigration des titres vers la capitale est plus grave que celle des ordres de bourse, elle caractérise la concurrence du parquet de Paris vis-à-vis de notre marché.

b) *Concurrence du marché en banque.*

Dédaignant d'attirer des valeurs à sa cote, la Coullisse cantonne son activité dans l'accaparement des ordres de la province.

Elle a pour origine ces intermédiaires libres qui vinrent à toute époque concurrencer les courtiers officiels.

Jadis, les courratiers bordelais durent demander au Parlement protection contre les courtiers volants.

A Paris, ils apparurent dès 1595 et au xix^e siècle, ils finirent par se voir reconnaître une place malgré les prohibitions de l'article 76 du Code de Commerce et de l'arrêté de prairial.

Le marché libre, le contrat direct fut toujours licite et, comme dans ce cas, il n'y avait pas de droit de courtage à payer, les amateurs ne manquèrent point. De la barrière des agents de change à l'ancienne bourse, les courtiers libres émigèrent dans les cafés du passage des panoramas, puis au café Tortoni; le milieu du siècle dernier les trouve au Casino de la Chaussée d'Antin tandis qu'à leurs opérations primitives et personnelles, ces capitalistes joignent quelques achats et ventes pour leurs amis et connaissances.

La coulisse ouverte à tous n'avait pas bonne réputation, les agents de change luttèrent contre l'empiètement de leurs prérogatives. Par la force des choses le marché libre recueillait les valeurs dédaignées par le parquet de Paris au moment où le Rio Tinto n'avait pas sa place à la corbeille. Admettant les fonds étrangers la coulisse admit également les titres non libérés entièrement qu'un agent de change n'eut pas accepté de négocier. Le 25 juin 1859, sur la plainte des agents de change, vingt-six coulisiers furent condamnés en correctionnelle pour immixtion dans leurs fonctions.

Supprimée, la coulisse, après 1870, ayant contribué au succès de l'emprunt de libération, fut rétablie. En 1892, un échange de valeurs avec le parquet lui donna une sorte de consécration; c'était l'époque où de 9 h. moins le quart à 10 heures dans le hall du Lyonnais, puis à l'Eden-Théâtre, se tenait une petite bourse, dont les syndics de province demandèrent la suppression et l'obtinrent.

La loi de finances du 28 avril 1893 établit un impôt de bourse et déclara : « Quiconque fait commerce habituel de recueillir des offres et des demandes de valeurs de bourse doit... soit représenter des bordereaux d'agents de change, ou faire connaître les noms des agents de change de qui elles émanent, soit, faute de ce faire, acquitter personnellement le montant des droits. »

La loi du 13 avril 1898 modifiant la précédente édicta que : « Quiconque fait commerce habituel de recueillir des offres et des demandes de valeurs de bourse doit, à toute réquisition des agents du Gouvernement, s'il s'agit de valeurs admises à la cote officielle, représenter des bordereaux d'agents de change ou faire connaître les numéros et dates des bordereaux, ainsi que les noms des agents de change de qui ils émanent et s'il s'agit de valeurs non

admisses à la cote officielle, acquitter personnellement le montant des droits. »

A la suite de cette loi, la coulisse eut un instant l'intention d'émigrer à Bruxelles puis s'organisa en syndicat professionnel conformément à la loi du 21 mars 1884, la coulisse comprenait deux syndicats :

- 1° Le syndicat des banquiers en valeurs au comptant ;
- 2° Le syndicat des banquiers en valeurs à terme.

Ils ont fusionné depuis peu et forment aujourd'hui le Syndicat général des banquiers en valeurs, dont le siège est 5, rue du Helder.

Nous n'examinerons pas les règlements de ce syndicat qui, pour éviter les reproches mérités dans le passé par certains membres de la coulisse, exige maintenant :

- 1° La qualité de Français ;
- 2° La jouissance des droits civils et politiques ;
- 3° La possession d'un certain capital.

et enfin, trois ans de pratique boursière de ceux qui désirent être admis dans leur groupement. D'autres dispositions ont établi une Chambre syndicale dont les pouvoirs et la discipline sont calqués sur le règlement des agents de change.

Ce syndicat, indépendant des pouvoirs publics, a une existence de fait, pas de solidarité entre ses membres dont les titulaires ne fréquentent pas la bourse eux-mêmes et laissent à leurs commis, teneurs de carnets, le soin d'inscrire les opérations de la clientèle.

Le nombre des coulissiers est strictement limité et les maisons s'échangent maintenant à la façon des charges d'agents.

Les coulissiers peuvent donner des conseils à leurs clients, spéculer en leurs lieux et place, gérer leur porte-

feuille et avoir des succursales en province. A Paris, ils recueillent toutes les valeurs dont ne veut pas la cote officielle.

Pour les valeurs de coulisse, l'agent de change bordelais est obligé d'avoir recours aux soins des membres du syndicat; le privilège de l'agent local s'étendant seulement sur les valeurs cotées à la bourse, il ne sera donc plus, pour cette opération, qu'un courtier de coulissier lui passant des ordres sur lesquels il lui sera alloué une ristourne de courtage.

Reliés par fil spécial à Paris, ne comptant à leur clientèle que le montant du courtage officiel, acceptant les ordres en cours de bourse, on comprend la vogue des coulissiers en ce qui concerne les valeurs dont leur syndicat assure la cotation.

A quoi bon aller libeller chez un agent de change un ordre concernant des Goldfields ou des Caoutchoucs, puisque directement, à meilleur compte¹ celui-ci sera exécuté chez un banquier. Pour toutes les valeurs se négociant à la seconde partie de la cote, la question de choisir un autre intermédiaire ne se pose plus.

Mais la coulisse ne se contente pas de régner sur son domaine propre. Elle va chercher et attirer chez elle la clientèle fidèle au titre de la cote officielle.

Pour ces valeurs elle a également intérêt à faire la course aux clients. Reportons-nous en effet à la première convention intervenue grâce à l'entremise de M. Caillaux, le 14 février 1901, entre la Compagnie des agents de change de Paris et le Syndicat des banquiers des valeurs à terme.

1. Rappelons que l'agent perçoit à titre de commission un demi courtage en plus du tarif officiel. Cf., *tarifs*, page 109.

Par celle-ci, les agents consentirent à la coulisse une remise de 40 % sur le montant des opérations à terme, 20 % sur les reports et 10 % sur les opérations au comptant, plus le franco, c'est-à-dire un seul courtage prélevé sur la plus forte négociation.

Depuis cette époque, devant ces avantages, la clientèle a été dirigée par les coulissiers vers l'acquisition des valeurs de parquet puisqu'ils étaient intéressés à ce marché; d'autre part, pouvant donner des conseils, nombre de clients préfèrent passer par leur intermédiaire plutôt que d'aller chez l'officier ministériel dont le mutisme est approuvé par la loi.

Faisant, suivant la formule mise en faveur par les grands magasins, « beaucoup d'affaires à très petit bénéfice », les succursales des coulissiers ont établi dans notre ville cette situation paradoxale qu'il est plus avantageux de frapper à leur porte pour acheter de la rente ou du Crédit foncier, que de se diriger vers les guichets des agents de change bordelais.

Chez nous, les agents parisiens n'ont que des correspondants, les coulissiers ont des succursales; c'est pourquoi leur concurrence, plus redoutable, au point de vue de la clientèle, contribue pour une large part à faire désertier le marché local.

CHAPITRE III

LES INFLUENCES QUI NUISENT AU MARCHÉ

Influence de la spéculation.

L'esprit spéculatif devrait, à première vue, développer l'activité du marché bordelais, il nuit au contraire et crée le marasme de la place pour le présent et pour l'avenir.

Le capitaliste bordelais avait jadis coutume de mettre en son bas de laine ses économies pour n'y plus toucher. Quand on devait renouveler un titre contre un autre, par suite du détachement de tous les coupons, on se contentait d'échanger un papier ancien contre un nouveau tout semblable, et l'on profitait de l'occasion pour placer encore en titres pareils les fonds libres dont on pouvait disposer.

C'était l'épargne réserve dans toute son horreur, mais le capitaliste épargnant choisissait des valeurs de tout repos et se trouvait à la longue augmenter le capital fixe dans la région, ce qui est la condition essentielle d'une bonne prospérité boursière.

C'était l'époque où le 3 % français, le consolidé anglais, quelques fonds russes hélas, se trouvaient dans tous les portefeuilles, toujours en voisinage avec les actions ou obligations des compagnies de chemins de fer ou du Crédit foncier. Du reste, le commerce avait besoin de dispo-

nibilités assez fortes, et les valeurs mobilières étaient moins répandues chez nous que dans d'autres régions. Le loyer de l'argent en francs-or était beaucoup plus élevé que de nos jours en francs-papier. Le fisc n'amputait pas les coupons du quart de leur montant, et les capitalistes avaient le souci de faire l'équilibre entre les conditions d'intérêt et de rapport nécessaires avec la sécurité des entreprises.

La guerre vint bouleverser ces traditions.

Tout d'abord, à la surprise générale, on vit éclore des succursales de grandes banques, et l'on pensa qu'il y avait là un placement immobilier de luxe, pour ne pas dire un moyen très artificiel d'éviter le paiement d'impôts exceptionnels en réduisant par ces immobilisations opportunes les bénéfices qui eussent paru aux bilans.

Leur présence même les obligeait à chercher du travail, et les événements les conduisirent à faire de la spéculation. Elles montrèrent l'exemple de Paris, marché mondial, elles surent exploiter l'imagination bouillonnante des plus audacieux, et permirent ainsi l'éclosion d'affaires d'aspect industriel ou commercial qui ne pouvaient se soutenir que par la spéculation.

L'éloignement de la capitale et les commodités personnelles aux Banques leur facilitèrent une spéculation très agréable sur les affaires traitées sur le marché de Paris. Dans ces conditions le Bordelais fut familiarisé plus qu'on eut osé le prévoir, avec l'idée du jeu en Bourse.

Il faut d'ailleurs noter que la chute du franc causant un renchérissement général incitait de façon pressante les petits capitalistes « à se défendre » suivant l'expression originale et bien significative qui prit cours alors.

Les budgets des particuliers comme celui de l'Etat n'étaient plus en équilibre. Le luxe avait augmenté, le

Bordelais aime son bien-être ; et pour ne pas renoncer à des habitudes vite acquises, après les modestes rentiers, campagnards et citadins aisés jouèrent aussi à la Bourse.

La spéculation aida au succès des banques et leur permit de réduire à rien le rôle des agents de change bordelais ainsi qu'il a été exposé plus haut, mais elle suscita d'autres concurrents en favorisant les gérants de portefeuilles, les démarcheurs, les remisiers, et tous les intermédiaires s'occupant de finances.

Ils existaient déjà dans plusieurs grandes villes, à Paris notamment ; ils étaient presque inconnus à Bordeaux. Les plus cotés furent d'anciens employés de banque, mais d'autres n'eurent qu'un singulier esprit de lucre et se donnèrent une réputation de grande habileté par une publicité tapageuse.

Les uns et les autres attirèrent à eux les confidences puis la confiance des épargnants encore hésitants et ils les lancèrent dans des aventures spéculatives. C'était forcé ; leurs bénéfices consistant en un pourcentage des gains de leurs clients ou en une ristourne de courtage sur les valeurs qu'ils avaient fait acquitter ou vendre autour d'eux.

Il est fort difficile d'apprécier l'habileté des spéculateurs bordelais, mais on peut regretter que leur clientèle ait perdu la notion traditionnelle du fruit du capital pour adopter celle du risque de jeu. A la notion du coupon se substitua celle des différences ; la morale n'y gagne rien, et les mathématiciens prétendent qu'une différence est le résultat d'une soustraction.

La spéculation servant les banquiers, remisiers, démarcheurs, a, d'une part, favorisé les concurrents des titulaires de charges au Parquet de Bordeaux. D'autre part, elle a conduit sur le marché de Paris tous les capitaux disponi-

bles. En effet, à toutes les époques troublées aux beaux jours de la rue Quincampoix et depuis celle où Mirabeau définissait la spéculation, « l'étude et l'emploi des manœuvres les moins délicates pour produire des variations inattendues dans le prix des effets publics et tourner à son profit les dépouilles de ceux qu'on a séduits ou trompés », tous les grands agiotages ont eu lieu dans la capitale.

Des expériences coûteuses ont détourné depuis les Bordelais de la spéculation, mais le revirement opéré dans l'esprit des capitalistes n'a pas amélioré l'état de notre bourse de plus en plus délaissée.

La spéculation et les agents de change bordelais.

Une aventure malheureuse, d'effets pénibles et durables, illustra ces dernières années, de manière mémorable la condition de certains agents de change bordelais. Des mois ont passé, l'émotion dure encore.

Emerveillés des bénéfices réalisés par les spéculateurs dont ils exécutaient les ordres, pendant la crise de hausse qui suivit la guerre, un agent de change a commencé à sortir de son rôle, d'une manière curieuse; d'autres l'ont suivi. La débacle fut lamentable.

Si les bénéfices normaux de la profession avaient suffi à l'équilibre d'un budget agréable, peut-être n'eussent-ils pas cédé à la tentation qui se présenta d'abord d'in vraisemblable façon.

En effet, de ces agents néfastes, les premiers d'entre eux furent entraînés, non seulement par l'appât des bénéfices, mais en outre... par l'exemple de l'Etat français, qui, pris à tort pour modèle, leur servit de caution.

Voici le fait :

Durant la guerre, pour les besoins de la Défense Natio-

nale, le ministère des Finances offrit des avantages exceptionnels aux propriétaires de certaines valeurs étrangères.

Ceux-ci lui remettaient leurs valeurs, l'Etat leur payait les coupons, bonifiés de 25 %, lesdits coupons estimés au cours du change. En échange des titres, l'Etat remettait un certificat négociable en Bourse.

Mais, d'autre part, l'Etat utilisait à son gré le titre en ses mains.

A la combinaison, l'Etat gagnait de se faire faire des avances sur titres par des banques étrangères, et le chaland français pouvait ne rien trouver changé dans son portefeuille, qu'un papier contre un certificat, outre un revenu bonifié de 25 %... à la condition que l'Etat fut toujours en mesure d'éviter la vente forcée du gage par lui donné et d'éviter même l'éventuelle menace de cette vente qui aurait eu pour effet de faire baisser la valeur spéculative du certificat. Par chance, tout se passa bien. Ceux qui comprirent, à Bordeaux, le risque, se turent par patriotisme.

Mal préparés par leur manque de culture financière ou d'hérédité, nos agents de change, s'autorisant de cet exemple officiel, adoptèrent la formule et se firent pareillement remettre des titres contre une bonification d'intérêt.

Tout alla bien tant que la spéculation enfiévrâ la Bourse, en 1926-1928 notamment : Le client recevait un intérêt grossi et ne demandait rien de plus. Mais, au resserrement financier qui suivit, quand lesdits agents de change ne rencontrèrent plus de prêteurs sur les titres et ne trouvèrent même plus le moyen de faire fructifier leur argent à bel

intérêt, ils se trouvèrent fatalement en perte et furent exécutés : à leurs prêteurs de titres il ne resta plus ni titres ni serveurs d'intérêts sur certificats de dépôts.

D'autres agents de change ne prirent pas la peine de couvrir de pareille formule des procédés semblables. Ils se contentèrent de dire : J'emprunte vos capitaux et je vous servirai net du... 8 % (et même plus.)

D'autres encore se firent donner des procurations générales, les autorisant à acheter et à vendre suivant leurs inspirations pour la gérance des portefeuilles confiés à leurs bons soins. Ils spéculèrent avec l'appui de cette clientèle qui pâtit en principal et frais de la déconfiture finale.

Tous ces agents de change de « nouvelle école » florissaient il faut le rappeler, au point de recevoir couramment des fonds et des titres sans même avoir à donner de reçus.

Gagnés par l'engouement quelques-uns parmi eux allèrent au delà même et se mirent à spéculer sur les titres qu'on leur avait confiés pour renouvellement ou pour régularisation.

Ce n'était plus seulement s'écarter des règles professionnelles ; c'était entrer au domaine de l'article 408 du Code pénal.

Quand les portes de la prison de Bordeaux se fermèrent sur eux, l'on eut des mots fort durs et qui dépassèrent de beaucoup le propos élégant de Bozérien : « Quand on veut être poli, on les appelle des spéculateurs, quand on veut l'être moins, des joueurs ».

Étaient-ils tous de mauvaise foi, ces joueurs malheureux ? Même les plus coupables, grisés, avaient cru à la vertu de la spéculation et à leur mission : « La spéculation consiste à acheter et à vendre à propos, en prévision d'une hausse ou d'une baisse, et le talent est non seulement de

saisir le moment où le cours des événements entraîne des variations, mais même de le prévoir. »

Tous, naturellement, s'étaient cru des gens de talent. Ils n'avaient oublié que le mot de La Fontaine : « Ne forçons pas notre talent », et surtout ils s'étaient écartés des règles qui limitent exactement leur charge.

Vieilles demoiselles, ecclésiastiques, officiers en retraite, ruinés, protestent qu'ils n'auraient pas confié leur fortune s'ils n'avaient cru à la vertu magnifique du titre d'agent de change, infiniment supérieur à celui de banquier. L'abus de confiance se doublerait d'escroquerie.

Il ne convient pas de répéter ici plus longuement ces doléances et de les apprécier au point de vue juridique.

Nous resterons dans la ligne de ce travail, en constatant que la cause de ces ruines est dans l'esprit de lucre commun aux prêteurs et spéculateurs, plus encore que dans le respect créé autour du titre d'agent de change et que l'on n'aurait pas eu à regretter ce dommage si les agents et leur clientèle n'avaient pas oublié, ou même ignoré, qu'un agent de change est un agent d'exécution et non de direction financière.

La Chambre syndicale ne porte-t-elle pas sa part de responsabilité ?

Moralement, ne devait-elle pas instruire le public au moment de ces événements extraordinaires ?

Pécuniairement, ne devait-elle pas intervenir encore ?

La Chambre syndicale n'a d'action que sur ses membres, et non sur le public. Elle eut dû montrer plus d'énergie à certains moments peut-être mais elle n'avait pas à solder les erreurs. Le fonds de garantie de cent mille francs est strictement affecté à sauvegarder les intérêts des agents entre eux, contre les irrégularités éventuelles dans l'exer-

cice de leur charge. Elle n'a, d'autre part, aucune mission officielle d'instruire le public.

Telles sont les observations et conclusions causées par cet événement grave, sans exemple dans le passé comme — il faut l'espérer — dans l'avenir.

Influence de la situation géographique et économique de Bordeaux et de sa région.

Il faut reconnaître que la situation économique de Bordeaux et de sa région ne favorise guère l'essor d'une région industrielle dont les titres représentatifs de toutes les entreprises voisines, viendraient comme dans le Nord ou l'Est alimenter le marché local.

La capitale du Sud-Oest commande en effet une région agricole qui, longtemps, n'eut qu'à se laisser vivre au milieu de ses vignobles célèbres, fournissant de ses produits un commerce auquel plus tard l'industrie du pin et de ses dérivés vint apporter un sérieux appoint de richesses.

Le manque de matières premières et de main-d'œuvre a toujours empêché l'établissement des industries dont, au lendemain de la guerre, on avait rêvé de doter cette partie du pays.

Région agricole, dès la proche banlieue, puis sur les coteaux du Médoc, dans l'Entre-deux-Mers, un peu partout la vigne est cultivée avec art, soignée avec amour ; plus loin, dans l'arrière-pays, les Charentes et le Gers, les eaux-de-vie de Cognac et d'Armagnac sont la grande source de revenus. Au Nord-Est de la grande cité, la Dordogne donne les pommes de terre et les châtaignes, et toute la vallée de la Garonne, encore qu'elle ait eu à souffrir de

l'inondation de 1930, produit des légumes et des primeurs sur de nombreux hectares.

Au Sud, avec les Landes, commencent les forêts de pins qui donnent à notre marché les poteaux de mine, les résines, l'essence de térébenthine, produits constituant, pour notre navigation, un fret de sortie, mais qu'aucun titre, sauf ceux de la Forêt du Flamand, ne représentent à la bourse de Bordeaux.

La petite propriété règne un peu partout, à part le domaine forestier de l'Etat et les grands vignobles de la Gironde, source de ruine pour leurs propriétaires à l'heure actuelle; par suite de la dépopulation et de la désertion des campagnes, la propriété rurale se meurt dans certaines régions des Landes ou du Lot-et-Garonne.

A la campagne, le manque de main-d'œuvre se fait partout sentir; l'absence d'ouvriers agricoles n'a pu être totalement compensée par des immigrants italiens ou espagnols venus travailler la terre que nous ne pouvions plus cultiver. Nous tenons une place peu enviable dans la course à la ruine, révélée par les statistiques démographiques puisque de 1851 à 1921, la population des onze départements de la région d'Aquitaine a baissé de 14 % et la proportion serait bien plus forte si Bordeaux ne venait corriger ces chiffres navrants par l'appoint des habitants venant se fixer dans la grande cité.

En période normale, le manque de personnel ne s'arrêtait pas à l'agriculture. Les dockers n'étaient pas en nombre suffisant sur les quais et quant aux petites industries, elles souffraient toutes d'un manque de main-d'œuvre qualifiée. Lorsqu'après guerre certaines grandes filatures du Nord, lassées de se trouver toujours sur la route des invasions, voulurent créer à Bordeaux des manufactures, dont elles

auraient fait venir le personnel technique, devant l'impossibilité de recruter le personnel ouvrier, elles durent abandonner leurs projets ; pour la même raison, une maison d'aviation n'a pu réussir à créer des ateliers à Bordeaux.

Manque de main-d'œuvre, mais aussi, manque de matières premières. Tout doit être importé, le minerai nécessaire à une grande industrie ne se trouve pas dans notre sol. La seule entreprise métallurgique comptant réellement est celle des constructions navales, mais au point de vue boursier et de la rémunération du capital, de telles entreprises : Dyle et Bacalan, Chantiers et Ateliers de la Gironde, par exemple, n'ont guère favorisé leurs actionnaires jusqu'ici.

Si le pays ou l'arrière-pays ne donne pas d'éléments d'activité à la Bourse, le port de Bordeaux devrait tout au moins apporter sur le marché l'appoint de valeurs de navigation ou de titres coloniaux.

Un des plus grands ports de France, logiquement, doit posséder un large marché de valeurs maritimes. De nos jours, son éloignement de la cote constitue un élément défavorable au développement de certaines lignes de passagers et la ville ne peut espérer, à notre époque, où le facteur temps joue un si grand rôle, rester un port d'escale important. Néanmoins, on souhaiterait voir, sur la place, un trafic actif des titres des grandes compagnies dont la tête de ligne est ici pour leur service de la côte occidentale d'Afrique, du Maroc ou de l'Amérique du Sud.

Desservie par de grandes routes nationales, des canaux, des voies ferrées, notre ville située sur le grand chemin Paris-Madrid est le siège de la Compagnie du Midi et en outre possède les gares principales de plusieurs réseaux

Hélas ! le marché des actions et obligations de chemins de fer est aussi abandonné que le reste.

Que reste-t-il pour ranimer le marché privé de valeurs industrielles ou de titres de transport ? Le commerce. De tout temps, la ville ne pensa qu'à lui : commerce du vin, mais aussi trafic avec les colonies, puisque, dès avant la révolution, les produits des Antilles avaient ici leur principal marché.

Si certaines maisons de vin se sont mises en société anonyme ces temps derniers, ce n'est pas pour demander leur admission à la cote. Cette mesure leur a paru nécessaire, comme à certains groupements immobiliers, pour sauvegarder en cas de décès de l'un ou l'autre de leurs dirigeants, leur patrimoine, mais les actions soigneusement classées dans les portefeuilles de quelques familles ne viendront jamais sur le marché.

Restent les valeurs coloniales. Pourquoi Bordeaux n'a-t-il pas un large marché de valeurs marocaines ou africaines ? Sa rubrique « valeurs coloniales » à la première partie de la cote ne comprend que cinq titres ; aucune valeur marocaine n'y est inscrite, et quant aux entreprises d'outre-mer leur principal marché reste dans la capitale. Les seuls titres négociés ici : Compagnie Générale de l'Afrique Française, Salins du Cap-Vert, Etablissements Peyrissac, Comptoirs Sénégalais, ne représentaient que des valeurs de second ordre ; d'autres maisons coloniales même créées avec des capitaux bordelais, telles que Maurel et Prom, Cultures de Diakandapé, ont voulu n'être cotées qu'à Paris, mesure qui n'a pas empêché ces deux titres de baisser constamment depuis leur cours d'introduction.

Le seul élément d'activité pour la bourse que Bordeaux doit à sa situation géographique et de débouchés de nos colonies françaises n'étant pas utilisé, les autres facteurs

tirés de la situation économique du Sud- Ouest, étant plutôt défavorables, ainsi s'explique en grande partie le marasme actuel.

Influence psychologique.

Le marché des valeurs possède un passé, des traditions, une réglementation et une organisation parfaite, un local commode ; néanmoins il végète. D'autres bourses provinciales, Nancy ou Lille par exemple dont nous avons dit un mot en passant, se ressentent comme notre bourse de la double concurrence des banques et du marché de Paris séparé d'elles par une distance moindre. Pourtant elles se sont mieux défendues ; elles gardent un chiffre de transactions supérieur au nôtre. C'est qu'en dehors des conditions économiques et de la situation géographique, s'ajoute l'élément psychologique. Dans le Nord et l'Est, on s'intéresse au marché local, on est travailleur. Chez nous, nul ne s'occupe de la vitalité et de l'essor de la bourse.

La population se désintéresse de son marché. Pour l'opinion générale, celui-ci ne compte pas. Comment s'étonner, avec cette mentalité, que depuis un demi-siècle il a toujours décliné ? Nul n'en a cure ; au pays de Montaigne, de la mesure et du bon vin, pays agricole, à la vie facile, pays des Girondins où jusqu'à ces derniers temps on ne trouvait pas d'opinions politiques extrêmes nul n'a le souci de s'occuper de finances.

La cité a donné de grands négociants à toutes les époques, mais principalement au XVIII^e siècle où se sont fondées les Maisons brillamment maintenues jusqu'à ce jour, mais dont on devine le déclin prochain avec la génération actuelle semblant avoir perdu le goût du travail qui fit la fortune des firmes de notre place, et surtout avec la disparition du

vieux personnel dévoué se succédant de génération en génération.

De tout temps, une seule chose, une seule marchandise, un seul produit a paru digne d'intérêt et retenu l'attention : le vin. Non seulement il fut considéré comme la seule richesse, mais socialement, on ne s'intéressait qu'à lui. On préférait être courtier en spiritueux plutôt qu'agent de change. Reste du lointain atavisme qui faisait abandonner, avant la Révolution, aux courtiers israélites le change et la négociation du papier de commerce sur notre place, les autres se réservant celui des denrées ou marchandises, ou faut-il voir le souvenir de ces Messieurs du Parlement de Guyenne jaloux et amoureux de leurs vignes plus que de leur charge ? Une sorte de snobisme particulier qu'a si bien décrit Mauriac dans un de ses romans¹ s'est toujours attaché au commerce du vin ; et dans la Gironde il a toujours paru plus utile, plus glorieux et de meilleur ton, de savoir distinguer en les dégustant deux crus du Médoc de la même commune, que de savoir analyser les participations respectives des diverses filiales d'une entreprise financière ou d'établir les parités de change entre deux pays voisins.

Bordeaux est une ville riche, généreuse ; les œuvres confessionnelles ou laïques obtiennent de nombreuses ressources ; les gens y gardent le goût du luxe, de l'élégance, s'habillent bien. Mais les affaires trop faciles jusqu'à ces derniers temps ont fait oublier l'effort nécessaire. Les classes dirigeantes, incapables d'un effort soutenu, moins intellectuelles qu'ailleurs, ont toujours considéré leur bourse des valeurs comme inexistante et indigne de retenir leur attention. Cette quiétude, cette nonchalance

1. François Mauriac, *Préséances*, roman.

de la vie a fini par gagner quelques agents possédant une fortune personnelle, se contentant du revenu de leur patrimoine et vivant très à l'aise tandis que leur charge leur donnait un appoint de revenu appréciable et surtout une position sociale mieux considérée que l'habituel refuge offert par un portefeuille d'assurance à ceux qui n'étaient ni négociants ni fonctionnaires.

Si parfois un syndic et quelques agents ont essayé de sortir de l'ornière, ils n'ont jamais été suivis, la plupart de leurs confrères ayant pris définitivement le parti de n'être plus que les correspondants d'agents de change parisiens auxquels ils transmettent les ordres reçus. Cette mentalité reflète celle du public. On s'est toujours laissé vivre sur les bords de la Garonne, et si autrefois Tandonnet, dans sa thèse, voyait déjà un manque d'affaires à Bordeaux, que dirait-il s'il revoyait maintenant cette bourse squelettique où, durant une demi-heure, on appelle quelques chiffres et où les titulaires de charges donnent l'impression d'être un peu comme les avocats sans cause et les médecins sans clients.

Nous avons eu l'occasion d'assister à d'autres marchés de provinces dans d'autres villes. Là on sent l'union étroite existant entre agents, clients, banques locales. On s'intéresse à la cote des cours, on surveille les opérations, on réserve ses ordres pour son marché local ; tandis qu'ici, agents de change, banques et clients transmettent leurs ordres rue Vivienne.

Le pli est pris désormais ; la clientèle ne reviendra plus. Il faudrait pour cela changer la mentalité de la cité.

A cette influence néfaste du caractère bordelais, individualiste et indolent, n'ayant jamais compris que l'exode des titres et des ordres vers Paris nuit non seulement à sa

bourse mais à sa ville, s'est ajoutée comme cause de désaffection le lamentable exemple des quatre agents arrêtés en novembre 1930. A l'indifférence, se joint maintenant la méfiance. Certes, nous n'entendons pas jeter la suspicion sur personne, et ce n'est pas quelques aventuriers qui ruineront le crédit d'une Compagnie ; mais le public, surtout parmi les victimes des dernières faillites, s'il n'assimile pas dans son esprit tous les membres d'une compagnie, rend presque responsable de son manque de clairvoyance les collègues de ceux qui l'ont frustré, n'osant avouer son imprudence, il déverse ainsi sa rancœur.

Indépendamment de la crise économique, avant de rendre un peu de vie au marché de Bordeaux, il faudra remonter un état d'indifférence chronique et surmonter une crise de méfiance. On ne peut espérer, tant que la mentalité de la ville ne sera pas changée, quels que soient les efforts du syndic actuel et des agents ayant pris depuis le début de l'année certaines mesures heureuses, voir la bourse vaincre ce terrible facteur psychologique constituant l'opinion publique et qui, en matière financière, pour l'Etat ou pour la cité, reste le meilleur soutien ou le plus dangereux adversaire.

CONCLUSION

Remèdes à la situation actuelle.

La vue générale est mélancolique.

Héritière des courratiers de change de la province de Guyenne, la Bourse de Bordeaux va chercher sa réglementation dans la tradition et les textes formant au cours des âges le mécanisme du marché de Paris.

L'agent de change bordelais n'est plus guère aujourd'hui que le correspondant de son collègue parisien. Encore est-il concurrencé dans cette besogne par des banques, des remisières, des démarcheurs, qui drainent sur la place même la clientèle au profit du marché de Paris.

Le règlement a tout prévu. Les locaux sont magnifiques; on ne peut s'y défendre d'une impression pénible, car l'on sent que la vie manque.

Que faudrait-il pour revivifier la Bourse?

L'on ne saurait critiquer les agents personnellement. Ce sont des personnes de valeur morale indiscutable, de connaissances techniques souvent grandes; certains d'entre eux ont su, malgré les circonstances défavorables, grouper par leur prestige, une clientèle non seulement importante, mais dévouée.

Puisque nombre de capitalistes consentent encore à payer des frais supplémentaires de courtage (dont les

banques les dispenseraient) afin d'opérer par les agents de change bordelais, on ne peut dire que le public se soit définitivement détourné de la Chambre syndicale, mais il faudrait qu'à opérer sur notre marché par son intermédiaire, il trouvât des avantages soit matériels, soit moraux.

Une première commodité matérielle a été obtenue cette année par le changement de l'heure de la Bourse. Au lieu de s'en tenir aux heures traditionnelles de 10 h. 1/2 à 11 h. 1/2, le nouveau syndic, M. Dubos, a choisi un moment permettant les arbitrages avec le marché de Paris en établissant la bourse de 1 heure 1/2 à 2 h. 1/2, mesure toutefois insuffisante, car il faudrait que les ordres de la clientèle puissent être passés au premier cours de la capitale. Pour ce faire, notre marché devrait fonctionner à partir de midi et quart,

Les tarifs de courtage sont prohibitifs. Il faudrait qu'ils fussent moins coûteux. A l'heure présente, le public a intérêt à opérer sur d'autres places et notamment sur Paris où le tarif est plus réduit. Cette cause, très sérieuse de désaffection, pourrait être éliminée en adoptant les mêmes tarifs que la capitale.

Si l'on ne peut pas « faire du terme » sur notre place, par gêne d'en assurer les reports, au moins les amateurs des opérations de ce genre devraient-ils trouver sur notre place une commodité que la Chambre syndicale de Lyon a su leur offrir. Le dépôt de garantie devrait pouvoir se faire aux caisses de la Chambre syndicale des agents de change de Bordeaux; on éviterait ainsi les frais de port et ceux d'assurances. Les agents de change bordelais (qui sont seuls à grever de ces frais les comptes de leurs clients)

seraient beaucoup plus à l'aise pour démontrer l'intérêt d'opérer par leur intermédiaire.

Outre ces avantages matériels que pourrait accorder la Compagnie, il serait utile d'assainir le commerce d'argent. Les gens de vrai mérite en seraient mieux connus et ceci ne pourrait avoir qu'un effet favorable au développement du marché local. Pour cela, l'intervention du législateur est nécessaire.

Trois réformes d'ordre général apparaissent particulièrement heureuses pour sauvegarder l'existence du marché provincial.

Ces mesures seraient :

- a) La réglementation de la profession de banquier;
- b) La suppression du démarchage;
- c) L'interdiction de l'envoi des circulaires plus ou moins confidentielles dont on inonde la province.

a) *Réglementation de la profession de banquier.* Cette idée se développe de jour en jour. Non content de défendre les épargnants en général, le Gouvernement devrait défendre, contre les empiètements des banquiers, le monopole des agents qu'il a nommés, ce que nous avons déjà montré (en parlant des émissions d'actions ou d'obligations faites par les établissements financiers à guichets ouverts). Il conviendrait d'édicter que toute souscription ou augmentation du capital d'une société ne puisse se faire en province, dans les villes où ont été régulièrement nommés des agents de change, que chez ces derniers.

b) *Interdiction absolue du démarchage.* — Qu'il nous soit permis de citer M. Jèze, le savant professeur, qui préfère l'interdiction à toute réglementation. Les démarcheurs, écrit-il, s'adressent aux gens de la campagne et, dans les villes, aux petites gens et dans certaines classes

de la population non expérimentées... il est un charlatan à domicile. Les statistiques et les enquêtes prouvent que, dans tout krack, les victimes ont été amenées par des démarcheurs habiles »¹.

Le démarchage : permis aux banquiers et toléré aux agents, favorise qui n'a pas eu à acheter une charge et qui, du jour au lendemain peut ouvrir et fermer une maison de banque.

c) *Interdiction des circulaires financières.* — Par une curieuse anomalie, l'usage de semblables feuilles est défendu aux agents de change qui présentent certaines garanties, mais il est absolument libre aux mains d'autrui.

Tant que le gouvernement n'empêchera pas les banques de prendre sur les agents au moyen de circulaires ou de démarcheurs, des avantages d'une moralité contestable, on ne peut espérer voir renaître une activité sur notre marché local.

Ayant protégé le monopole de nos agents de change, le législateur devrait essayer de ranimer la confiance du public. Il serait, pour cela, dans la nécessité de demander à ces officiers ministériels quelques sacrifices.

La seule solution pratique pour empêcher, malgré l'honorabilité des membres du Parquet, un accident toujours possible, serait d'étendre chez nous la solidarité telle qu'elle existe au Parquet de Paris. Viviani, en 1898, avait proposé une solidarité légale entre les agents de change d'un même parquet sur la totalité de leur patrimoine. Cochery combattit cette proposition préférant une solidarité volontaire à la solidarité légale; mais ce projet fut repoussé par les Chambres, et le règlement d'administration publi-

1. *Journal des Finances* du 4 janvier 1929.

que du 29 juin 1898 édicta seulement pour Paris la solidarité dans la limite de la valeur totale des offices de la compagnie et du montant du cautionnement.

En reprenant une formule analogue, si tous les agents étaient responsables solidairement sur la totalité de leur patrimoine personnel, cela ferait réfléchir ceux qui seraient tentés de prendre des engagements intenable, et les parquets n'accepteraient que des hommes présentant toutes garanties au double point de vue de la fortune et de la moralité.

Le nombre des agents de change bordelais est trop élevé, eu égard au volume d'affaires. Dans l'intérêt même des titulaires de charges, une mesure s'impose. Il conviendrait, et ce serait un premier palliatif à la crise actuelle, que la compagnie rachetât les charges en déconfiture et que l'on réduisit encore le nombre des agents au fur et à mesure des décès ou des démissions. Six charges suffiraient amplement à notre marché. Lille et Nancy n'en comptent pas davantage. La valeur de six charges sérieuses et du patrimoine de leurs titulaires, représenteraient une valeur certaine, suffisante pour couvrir les risques normaux de la clientèle. D'autre part, les agents pourraient vivre convenablement du revenu de leur travail.

Enfin, législateur et Chambre syndicale devraient unir leurs efforts pour faire l'éducation du public. En rappelant à notre race ses traditions d'entraide, d'audace raisonnée, de prudence perspicace, en mettant à la mode le régionalisme financier, il ne serait pas difficile de renouer en quelques années des traditions trop oubliées.

Verrons-nous le parquet et l'Etat prendre les mesures nécessaires; verrons-nous changer la mentalité bordelaise? Nous en doutons et, sans trop espérer pour Bordeaux un

marché et de valeurs digne de sa vie intellectuelle, de son passé, de son commerce, souhaitons qu'un jour, pas trop lointain, dans le splendide bâtiment, œuvre d'un homme de goût dans un siècle de bel esprit, l'ombre de M. de Tourny, intendant de Guyenne, revenant parmi nous, trouve dans nos murs, riche et active, la Bourse, dont il rêva de doter la cité.

Vu, le Doyen,
H. BERTHELEMY.

Vu, le Président de la thèse,
G. PIROU.

) Vu et permis d'imprimer :
Le Recteur de l'Académie de Paris,
S. CHARLETY

TABLE DES MATIÈRES

AVERTISSEMENT	1
---------------------	---

TITRE PREMIER

HISTORIQUE DE LA BOURSE DE BORDEAUX

CHAPITRE PREMIER. — Des origines au xviii ^e siècle.....	3
CHAPITRE II. — Du xviii ^e siècle au Consulat.....	14
CHAPITRE III. — Du Consulat à nos jours.....	26

TITRE II

LE PARQUET DE BORDEAUX

CHAPITRE PREMIER. — Les agents de change.....	39
CHAPITRE II. — La Chambre syndicale.....	55
CHAPITRE III. — Le patrimoine de la Compagnie.....	62
CHAPITRE IV. — Le privilège des agents.....	68
CHAPITRE V. — Agents de change et clients	75

TITRE III

LE MARCHE

CHAPITRE PREMIER. — Le local	79
CHAPITRE II. — Comptant, terme, liquidation, reports.....	84
CHAPITRE III. — La cote	86
CHAPITRE IV. — Les frais de Bourse	109

TITRE IV

LA SITUATION ACTUELLE DE LA BOURSE DE BORDEAUX

CHAPITRE PREMIER. — La situation de Bordeaux parmi les autres bour- ses provinciales	123
CHAPITRE II. — Les concurrents du marché de Bordeaux.....	131
CHAPITRE III. — Les influences qui nuisent au marché.....	145
CONCLUSION. — Remèdes à la situation actuelle.....	161
TABLE DES MATIÈRES	167
BIBLIOGRAPHIE	169

BIBLIOGRAPHIE

Ouvrages sur Bordeaux et la région.

Archives départementales. — Fonds Chambre de commerce de Guyenne.

Archives municipales. — Inventaire des Registres de la Jurade — Annuaire des principales valeurs du Sud-Ouest, édition du Crédit commercial de France, Bordeaux, 1927.

Benzacar (Joseph). — *Eclaircissement sur les finances de Bordeaux au XVIII^e siècle, 1701, mai 1791, 1^{re} partie: Imposition locale*, Bordeaux, Gounouilhou.

Benzacar (Joseph). — Enquête sur la banque royale de Law dans l'élection de Bordeaux, Imprimerie nationale, 1909, in-8°. Extrait du *Bulletin des Sciences économiques et sociales du Comité des travaux historiques et scientifiques*, année 1907.

Cambon. — *La France au travail*, III, Bordeaux, Toulouse, Montpellier, Marseille, Nice, Paris, Roger et Cie, édit., 1923, in-8°.

Clavel (Georges). — *Le port de Bordeaux en 1918*, Bordeaux, Gounouilhou, 1918, in-8°.

Courteault (Paul). — *Pour l'histoire de Bordeaux et du Sud-Ouest*, leçons, conférences et discours, Paris, Picard, in-8°.

Courteault. — *Bordeaux cité classique*, Paris, Firmin-Didot, 1932, in-8°.

Courteault. — *La Place Royale de Bordeaux*, Paris, Armand Colin, 1922, in-8°.

Huyard (Etienne). — *Le port de Bordeaux, sa situation, actuelle, son avenir, son hinterland*. Avec une préface de Charles Chaumet, Bordeaux, Féret et fils, 1909, in-16.

Joinville (Pierre de). — *Le Réveil Economique de Bordeaux sous la Restauration : l'armateur Balquerie Studenberg et son œuvre*. Thèse Lettres, Bordeaux, Paris, Champion 1914, in-8°.

Joinville. — *Le commerce de Bordeaux au XVIII^e siècle*, Paris, 1908, Larose, in-8°.

Jullian (Camille). — *Bordeaux. Aperçu historique des origines jusqu'en 1789*. Bordeaux, Gounouilhau, 1892, in-4°.

Jullian. — *Histoire de Bordeaux depuis les origines jusqu'en 1895*, publié sous les auspices de la municipalité, 6 février 1895. Bordeaux, Féret et Fils, 1^{er} mai 1895, in-4°.

Leroux (Alfred). — *Etude critique sur le XVIII^e siècle à Bordeaux*. Bordeaux, Féret et fils, 1921, in-8°.

Laisy. — *Le rôle économique du port de Bordeaux*. Thèse. Bordeaux 1922, Cadoret imprimeur.

Malvezin (Théophile). — *Histoire du commerce de Bordeaux depuis les origines jusqu'à nos jours*. Bordeaux, Bellier, 1892, 4 volumes, in-8°.

Port de Bordeaux. — Notice publiée en 1921 par la Chambre de commerce.

Règlement intérieur de la Compagnie des agents de change de Bordeaux. — Bordeaux Gounouilhau, 1895.

Règlement particulier de la Compagnie de agents de change de Bordeaux. Bordeaux, imprimerie Freyssé, 1929.

Ouvrages sur les Bourses en général.

Boissière. — *La Compagnie des agents de change et le marché officiel à la Bourse de Paris*. Paris Rousseau, 1925.

Boudon. — *La bourse et ses offres*. Paris, 1896, in-8°. Ciret.

Carabelli. — *La Bourse et ses principes*. Paris, Rousseau, in-8°. 1926.

- Combat.** — *Manuel des opérations de bourse.* Paris, Berger-Levrault, 1932, in-86.
- Courteault Fils et Vidal.** — *Traité élémentaire des opérations de Bourse et de change*, 14^e édition, Paris, Garnier Frères, 1910.
- Dalloz.** — *Manuel des opérations de Bourse et des valeurs mobilières.* Paris, librairie Dalloz.
- Favre.** — *La Bourse clairement expliquée.* Paris, Bibliothèque financière, 1917, in-18.
- Flambart.** — *L'art pratique des opérations de bourse.* Rennes, Imprimeries réunies, 1927, in-16.
- Jeannotte-Bozerian.** — *La Bourses, ses opérateurs, ses opérations,* 1859.
- Lejeune.** — *Traité des opérations de banque, de bourse et de change.* Paris, Garnier frères, 1923, in-8^o.
- Lyon-Caen et Renault.** — *Traité de droit commercial.* Paris, Librairie générale de droit et de jurisprudence, 1925, in-8^o.
- Manuel des agents de Change.* Banque, finance et commerce, 5^e édition, Paris, Rousseau, in-4^o.
- Manchez (Georges).** — *La Bourse de Paris après la guerre.* Paris, Delagrave, 1918, in-86.
- Marsal (François).** — *Encyclopédie de banque et de bourse publiée en collaboration sous la direction de François Marsal.* Paris, 1929, in-86.
- Marseillan (Pierre).** — *La coulisse et sa réorganisation*, thèse, Paris, 1930, librairie du Recueil Sirey.
- Montarnal.** — *Manuel des opérations commerciales et financières de banque et de bourse.* Paris, 1929, in-8^o.
- Pereyre.** — *Manuel des principales valeurs cotées.* Paris, imprimerie de la finance et du commerce, 1896, in-8^o.
- Poitoux (Benjamin).** — *La bourse des valeurs de Paris*, thèse. Paris, 1926, Chinon Méreau, imprimeur.
- Ribière.** — *De l'admission à la cote dans les bourses françaises de valeur*, thèse, Paris, Pédone, 1913.

- Rochoux d'Aubert.** — *Les agents de change dans le rapport avec la coulisse*, thèse, Paris, 1914.
- Robert Milles.** — *Grammaire de la Bourse*. Paris, Flammarion, 1928, in-8°.
- Rollin de Beaumont.** — *Les opérations de bourse dans le dernier état du droit et de la jurisprudence*. Paris, Sirey, 1926, in-16.
- Rousseau et Gallié.** — *Traité pratique de droit financier, Banque et Bourse*. Paris, Rousseau, 23-24.
- Tandonnet (Paul).** — *Des agents de change, le rôle économique, leur responsabilité*, thèse. Bordeaux, 1900, Cadoret, imprimeur, in-8°.
- Thaller.** — *Cours de droit commercial*, 7^e édition, 1925, Paris, Rousseau, in-8°.
- Say (Léon).** — *Dictionnaire des finances*.
- Vidal.** — *La bourse des valeurs de Paris*. Conférence faite le 10 mai 1916. Cote de la Bourse et de la Banque. Paris, 1916.
- Wahl (Albert).** — *Précis de droit commercial*, dernière édition, Paris.
-

